

VYSOKÁ ŠKOLA BAŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení výkonnosti výrobního podniku
Performance Evaluation of the Manufacturing Company

Student: Bc. Elena Zuziaková
Vedoucí diplomové práce: Ing. Andrea Kolková, Ph.D.

Ostrava 2019

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Elena Zuziaková**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku
Téma: **Zhodnocení výkonnosti výrobního podniku**
Performance Evaluation of the Manufacturing Company
Jazyk vypracování: slovenština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoretická východiska problematiky výkonnosti společnosti
3. Analýza výkonnosti společnosti pomocí vybraných metod
4. Zhodnocení výsledků analýzy a formulace návrhů a doporučení
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ, D. REMEŠ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

PALEPU, Krishna G. and Paul HEALY M. *Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements*. 5th ed. Mason: Cengage South-Western, 2012. 336 p. ISBN 978-1-111-97230-1.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

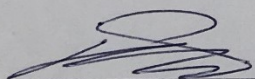
Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

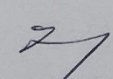
Vedoucí diplomové práce: **Ing. Andrea Kolková, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2018

Datum odevzdání: 26.04.2019



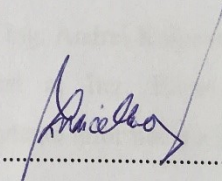

Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

Prohlášení

„Prohlašuji, že jsem celou práci, mimo příloh 1,2 a 9 vypracovala samostatně“.

V Ostravě dne 26. 04. 2019


.....
Bc. Elena Zuziaková

Pod'akovanie

Touto cestou sa chcem pod'akovať vedúcej diplomovej práce Ing. Andrei Kolkovej, Ph.D. za odborné vedenie, rady a pripomienky. Pod'akovanie patrí aj Ing. Elene Gerekovej z ekonomického oddelenia spoločnosti HERN, s. r. o. za poskytnuté informácie a konzultácie.

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Teoretické východiská problematiky výkonnosti spoločnosti	6
2.1	Výkonnosť podniku	6
2.2	Strategická analýza	7
2.2.1	PEST analýza	9
2.2.2	SWOT analýza	10
2.3	Finančná analýza podniku	12
2.3.1	Horizontálna a vertikálna analýza	13
2.3.2	Pomerové ukazovatele.....	14
2.3.3	Moderné ukazovatele finančnej analýzy	20
2.3.4	Súhrnné metódy hodnotenia výkonnosti podniku	23
2.3.5	Pyramidálny rozklad	27
2.3.6	Analýza odchýliek.....	29
3	Analýza výkonnosti spoločnosti pomocou vybraných metód.....	31
3.1	Charakteristika vybranej spoločnosti.....	31
3.2	Strategická analýza	32
3.2.1	PEST analýza	32
3.2.2	SWOT analýza	35
3.3	Finančná analýza	40
3.3.1	Horizontálna analýza.....	40
3.3.2	Vertikálna analýza.....	44
3.3.3	Pomerová analýza	49
3.3.4	Moderné ukazovatele finančnej analýzy	55
3.3.5	Súhrnné metódy hodnotenia	57
3.4	Riešenie problémovej oblasti.....	60

4	Zhodnotenie výsledkov analýzy a formulácia návrhov a doporučení.....	64
4.1	Výsledky strategickej analýzy	64
4.2	Výsledky finančnej analýzy.....	65
4.3	Návrhy a doporučenia pre prax podniku	67
5	Záver.....	71
	Zoznam použitej literatúry	72
	Zoznam skratiek	75
	Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
	Zoznam príloh	
	Prílohy	

1 Úvod

Globalizácia a nepretržité meniace sa podmienky vo všetkých oblastiach pôsobia na podnikateľskú činnosť. Na to, aby bol podnik z dlhodobého vývoja úspešný a obstál v narastajúcej konkurencii, musí poznať a permanentne monitorovať svoju výkonnosť. Riadenie podniku sa nemôže uskutočňovať bez presných či jasných informácií o finančnom zdraví podniku a jeho predpokladanom vývoji. Takisto pri riadení spoločnosti nemožno zabudnúť na faktory a prostredie, ktoré podnik vo významnej miere ovplyvňujú.

Aby bola spoločnosť úspešná, potrebuje mať jasne určenú stratégiu a jednotlivé strategické ciele, ktoré by mali byť vzhľadom na výkonnosť podniku reálne. Hodnotenie výkonnosti sa v tomto prípade stáva neoddeliteľnou súčasťou riadenia podniku. Zároveň sa stáva aj istou spätnou väzbou o tom, či prijaté finančné a ekonomické rozhodnutia boli správne a kam sa vďaka nim podnik dostal.

Cieľom diplomovej práce je zhodnotenie výkonnosti spoločnosti HERN, s. r. o. a na základe analýzy navrhnúť určité odporúčania pre prax podniku. Výkonnosť podniku bude hodnotená na základe výsledkov strategickej a finančnej analýzy. Práca je členená do troch hlavných častí.

Prvá časť práce obsahuje teoretické východiská výkonnosti spoločnosti. Definuje základné pojmy ako výkonnosť ďalej strategickú analýzu a vybrané metódy, následne finančnú analýzu.

Druhá časť práce zahŕňa charakteristiku výrobnnej spoločnosti HERN, s. r. o. Následne je vypracovaná strategická analýza podniku. Tá zahŕňa metódu PEST, ktorá definuje makrookolie podniku. Druhá použitá, je metóda SWOT, ktorá definuje silné, slabé stránky podniku, príležitosti a hrozby. Finančná analýza je zameraná na horizontálnu, vertikálnu analýzu, analýzu vybraných pomerových ukazovateľov a to rentability, likvidity, zadlženosti, aktivity a cash flow. Súčasťou finančnej analýzy je aj hodnotenie pomocou modernej metódy EVA, ďalej pokračuje súhrnnými metódami hodnotenia bankrotnými a bonitnými a rozkladom celkovej likvidity.

Štvrtá kapitola sa venuje zhodnoteniu zistených výsledkov na základe vykonanej analýzy. Následne sú formulované návrhy a odporúčania pre podnik. Jednotlivé návrhy majú za úlohu priniesť zlepšenie súčasnej a budúcej výkonnosti podniku.

2 Teoretické východiská problematiky výkonnosti spoločnosti

V kapitole sú definované základné teoretické pojmy, ukazovatele a metódy analýz, ktoré sa vzťahujú k problematike výkonnosti podniku. Obsahuje popis strategickej analýzy a jej metódy a jednotlivé ukazovatele finančnej analýzy.

2.1 Výkonnosť podniku

Za výkonný podnik sa dá označiť v praxi ten, ktorý dlhodobo dosahuje pozitívne výsledky a je konkurencieschopný. Neexistuje jednoznačná definícia pojmu výkonnosť podniku. Názory autorov sú preto rôzne.

Podľa Lošťákovvej (2009, s. 246) sa meraním výkonnosti podniku chápu činnosti umožňujúce zistiť hodnoty kľúčových faktorov, na základe ktorých je možné vyhodnotiť mieru naplňovania podnikových cieľov. Pri meraní výkonnosti sú zvolené časové periodicitne zisťované hodnoty jednotlivých merítok výkonnosti, následne sa prevádza analýza a vyhodnotenie, s cieľom odhalenia príčin negatívneho stavu. Ďalej nájsť oblasti a cesty, ako výkonnosť v budúcnosti zvýšiť.

Podľa Mariniča (2008, s. 17) vo všeobecnosti pojem výkonnosť znamená charakteristiku popisujúcu spôsob, respektíve priebeh, akým skúmaný objekt vykonáva určitú činnosť, na základe podobnosti s referenčným spôsobom vykonania tejto činnosti.

Knápková a kol. (2017, s. 149) tvrdia, že výkonnosť podniku vo všeobecnosti poníma všetky oblasti činností podniku, ktoré je nutné skĺbiť tak, aby výsledkom bol fungujúci a prosperujúci podnik s dlhodobou perspektívou existencie.

„Výkonnosť znamená charakteristiku, ktorá popisuje spôsob, respektíve priebeh, akým skúmaný objekt vykonáva určitú činnosť, na základe podobnosti s referenčným spôsobom vykonania (priebehu) tejto činnosti.“ (Wagner, 2009 s. 17)

Wagner (2009, s. 23) ďalej charakterizuje výkonnosť ako cestu k dosiahnutiu prospechu. Východiskom pre stanovenie kritérií pre interpretáciu výkonnosti je tvorba ako základný princíp ľudskej činnosti. Pri popisovaní výkonnosti činnosti určitého subjektu sa vychádza z predpokladu, že činnosť je činnosťou konštruktívnou, ktorá vytvára, buduje, generuje a rozvíja.

Rozlišujú sa dva typy výkonnosti. Prvá je výkonnosť podniku ako celku, ktorá obsahuje predovšetkým tradičné ukazovatele výkonnosti. Druhou je výkonnosť podniku z pohľadu jeho

vlastníkov, ktorá obsahuje moderné ukazovatele podľa teórie riadenia hodnoty (Kiselačková, Šoltés, 2017).

Meranie výkonnosti v podnikoch často splyva s meraním finančnej výkonnosti. Je to dané zameraním finančnej výkonnosti na celkové výsledky a hodnotové ciele. Ďalším dôvodom je, že tradičné metódy finančnej analýzy sú založené na údajoch z účtovníctva. Sú najdostupnejším nástrojom pre analýzu výkonnosti podniku (Loštáková, 2009).

„Jedným z kľúčových faktorov výkonnosti firmy a následne tvorby hodnoty je konkurencieschopnosť firmy a konkurenčná výhoda. Podľa Portera podnik, ktorý dosahuje v rámci daného odvetvia nadpriemernej rentability, disponuje konkurenčnou výhodou. Z toho vyplýva, že spoločnosť disponuje konkurenčnou výhodou vtedy, keď je jej prevaha nad konkurentami zaisťuje dostatočné množstvo zákazníkov a chráni ju pred silou konkurencie.“ (Marinič, 2008 s. 16)

Posúdenie výkonnosti podniku je možné prostredníctvom uskutočnenia viacerých analýz. Cieľom je identifikovať kľúčové ukazovatele zisku a podnikateľské riziká a možné cesty ďalšieho rozvoja spoločnosti. Z dlhodobého hľadiska je vhodné vytvoriť stratégiu trvalo udržateľného rozvoja (Palepu, Healy, 2012). Hodnotenie výkonnosti podniku je závislé od výsledkov viacerých analýz. Nemožno vychádzať len z výsledkov finančnej analýzy podniku. Je nutné zamerať sa aj na ďalšie faktory, ktoré ovplyvňujú podnik znútra, ale aj zvonku. K tomu slúži strategická analýza.

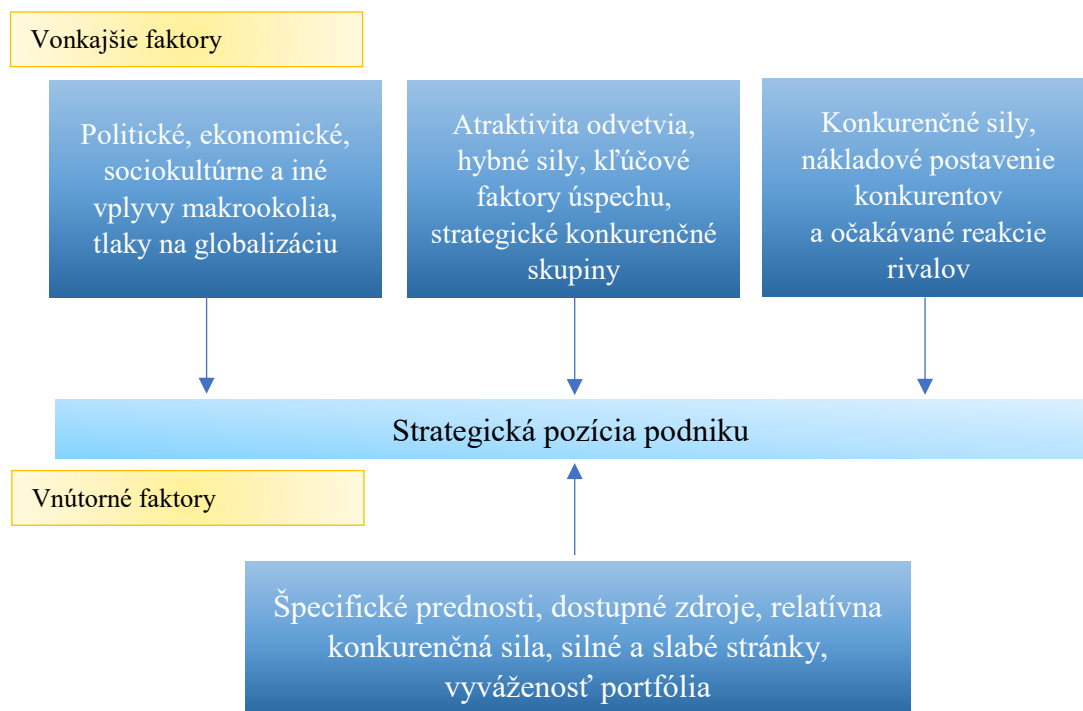
2.2 Strategická analýza

Využíva sa na popis podniku v rámci svojho okolia, jeho súčasnú situáciu a oblasti, na ktoré by sa mal podnik v budúcnosti zamerať. Strategická analýza sa uskutočňuje prostredníctvom niekoľkých metód.

Strategická analýza je dôležitým východiskom aj pre relevantnú finančnú analýzu. Umožňuje skúmať podnik na kvalitatívnej úrovni, aby následná účtovná analýza bola založená na obchodnej realite. Taktiež umožňuje identifikáciu ziskových prvkov a kľúčových rizík (Palepu, Healy, 2012). Podstata strategickej analýzy je identifikácia, analýza a ohodnotenie všetkých relevantných faktorov vplývajúcich na konečnú voľbu cieľov a stratégie podniku. Veľmi podstatné je posúdenie vzájomných vzťahov a súvislostí, ktoré medzi jednotlivými faktormi existujú. S ohľadom na ciele strategickej analýzy možno vymedziť dva základné okruhy jej orientácie. Ako popisujú Sedláčková, Buchta (2006, s. 16) rozlišuje sa analýza

vonkajšieho okolia a analýza **vnútorných zdrojov** a schopností podniku. Nejde o dve nezávislé roviny, ale sú vzájomne prepojené a existujú medzi nimi súvislosti tak ako uvádza obrázok č. 2.1.

Obrázok 2.1 Strategická analýza



Zdroj: Sedláčková, Buchta, 2006

Analýza okolia sa zaoberá rozborom faktorov, ktoré ovplyvňujú strategickú pozíciu a vytvárajú potenciálne príležitosti a hrozby pre činnosť podniku. Táto analýza zahŕňa analýzu makrookolia a mikrookolia (Sedláčková, Buchta, 2006).

Makrookolie zahŕňa faktory, ktoré na podnik pôsobia ale nemôže ich ovplyvňovať. Ide o faktory dané, nezávislé na pôsobení podniku na trhu. Vyznačuje sa ako prostredie, ktoré je nezávislé od konkrétneho odvetvia alebo druhu podnikania. Pri klasifikácii zložiek makrookolia neexistuje v literatúre jednotná štruktúra, jednotlivých faktorov. Vo všeobecnosti sa do tejto kategórie zaraďuje: ekonomické, vedecko-technické, sociálne, demografické, politické a právne, ekologické prostredie (Slávik, 2013).

Mikrookolie je tvorené faktormi, na ktoré podnik môže mať určitý vplyv (Dvořáček, Slunčík). Interná analýza skúma a hodnotí vnútorné prostredie podniku. Prvky sa ďalej rozčleňujú na externé a interné mikroprostredie. Do externého sa zaraďujú zákazníci, dodávatelia,

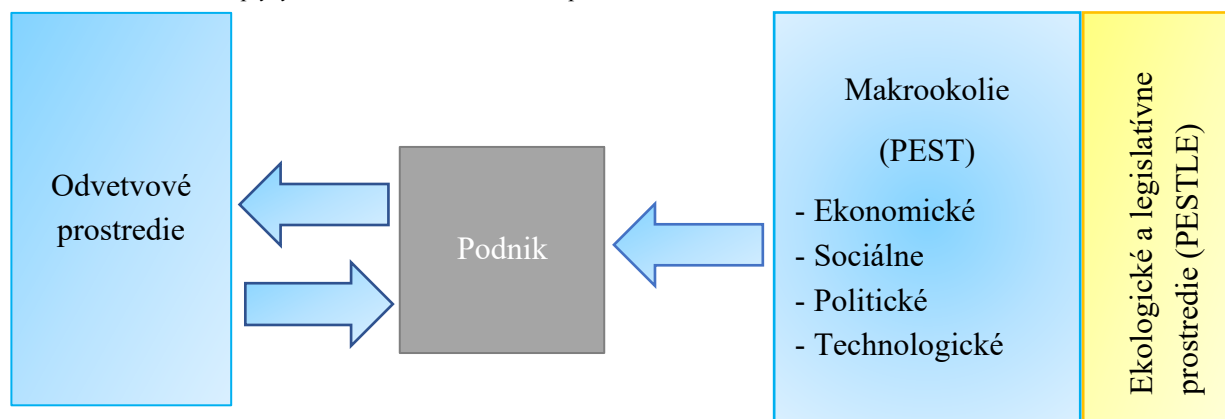
konkurencia, verejnosť. Do interného mikroprostredia patria výrobné, technické, technologické, finančné a ďalšie faktory (Jakubíková, 2008).

Komplexne pojatá analýza vnútorných zdrojov a schopností smeruje k identifikácii špecifických predností podniku ako základňu konkurenčnej výhody (Sedláčková, Buchta, 2006).

2.2.1 PEST analýza

Je zameraná na analýzu makrookolía podniku. Makrookolie možno rozdeliť na štyri hlavné časti: ekonomické, politické a právne, technologické. Obrázok 2.2 upozorňuje na rozdiely medzi makrookolím a odvetvovým prostredím. Politické a právne, ekonomické, sociálne a technologické prostredie sú známe aj pod skratkou PEST. Do tejto analýzy možno zahrnúť aj ekologické a legislatívne faktory čím vzniká skratka PESTLE (Gimbert, 2011).

Obrázok 2.2 Rozdielne vplyvy makrookolía a odvetvového prostredia



Zdroj: vlastné spracovanie podľa Gimbert, 2011

Do **politicko-právnych** faktorov patrí predovšetkým typ vlády a jej stabilita, úroveň byrokracie a korupcie, regulácia a deregulácia ekonomiky, sloboda tlače, pravdepodobnosť zmeny v politickom prostredí. Právo predstavuje pravidlá, stanovené a vynucované štátom.

Ekonomické faktory sa menia v priebehu času a to na základe fázy ekonomického cyklu, vývoji cien a kúpyschopného dopytu, hospodárskej politiky vlády. Sú relatívne stabilné a patria sem charakter ekonomiky, úroveň ekonomiky, konkurencieschopnosť ekonomiky, disponibilné zdroje ekonomiky.

Sociálne faktory zahŕňajú predovšetkým systém hodnôt (spotreba, úspory, kvalita života), množstvo a kvalita pracovnej sily, demografické zloženie obyvateľstva, vzdelanie, historické

pozadie. Za obyvateľstvo sa považuje súbor osôb, ktorí žijú v určitej oblasti – obec, mesto, kraj, štát.

Technologické faktory zahŕňajú využitie vedy a techniky v aktivitách podniku. Zaradujú sa tu informačné a komunikačné technológie, metódy riadenia, produkty a výrobné postupy. Technológie taktiež podmieňujú konkurencieschopnosť podniku (Dvořáček, Slunčík, 2012).

Podstatou PEST analýzy je identifikácia oblastí, v ktorých ak by nastali zmeny, budú mať významné dopady na podnik. Taktiež poukazuje aj k akým prípadným zmenám môže dôjsť. Nejde o istú predpoveď, ale skôr ide o odhad budúceho stavu. Schopnosť pochopiť zmeny v prostredí je kľúčová, pretože uvažované zmeny signalizujú potenciálnu potrebu zmien stratégie. (Sedláčková, Buchta, 2006)

2.2.2 SWOT analýza

Cieľom analýzy je identifikovať, do akej miery je súčasná stratégia podniku schopná vyrovnať sa so zmenami, ktoré nastávajú v prostredí. Podáva informácie o silných (Strength), slabých (Weakness) stránkach firmy, o príležitostiach (Opportunities) a hrozbách (Threats). Pokiaľ chce podnik dosiahnuť konkurenčnú výhodu, mal by obmedziť slabé stránky, podporovať silné stránky, využívať príležitosti a snažiť sa predvídať a predísť hrozbám (Kozel, 2006). Analýzu je vhodnejšie začať analýzou OT – príležitostí a hrozieb, ktoré prichádzajú z vonkajšieho prostredia podniku. Nasleduje analýza SW, ktorá sa týka vnútorného prostredia podniku (Jakubíková, 2008). Pre určenie najdôležitejších faktorov sa definuje ich dôležitosť a pravdepodobnosť výskytu. Výsledok sa získa použitím váh, ktoré odrážajú pravdepodobnosť daného faktoru. Rozsah stupnice je možné zvoliť od 1 do 10 alebo od 1 do 5. Súčet odhadnutých hodnôt pridelených faktorom udáva celkový odhad dôležitosti – výkonnosti (Kozel, 2006).

Analýza SWOT je koncepčne jednoduchá a komplexná: môže byť použitá v mnohých aspektoch organizácie. Tieto faktory z nej urobili najpopulárnejší strategický model. Aplikuje všeobecný rámec pre pochopenie a riadenie prostredia, v ktorom organizácia pôsobí. Model sa snaží pomôcť izolovať hlavné problémy, ktorým organizácia čelí, a to starostlivou analýzou štyroch jednotlivých prvkov SWOT. Aplikuje všeobecný rámec pre pochopenie a riadenie prostredia, v ktorom organizácia pôsobí. (Fleisher, Bensoussan, 2015).

Silné a slabé stránky

Slabé stránky firmy sú relatívne, tzn. pokiaľ niečo konkurencia robí lepšie, je to aj naďalej slabá stránka firmy. Naopak silné stránky sú založené na faktoch. V analýze SWOT sú zahrnuté len

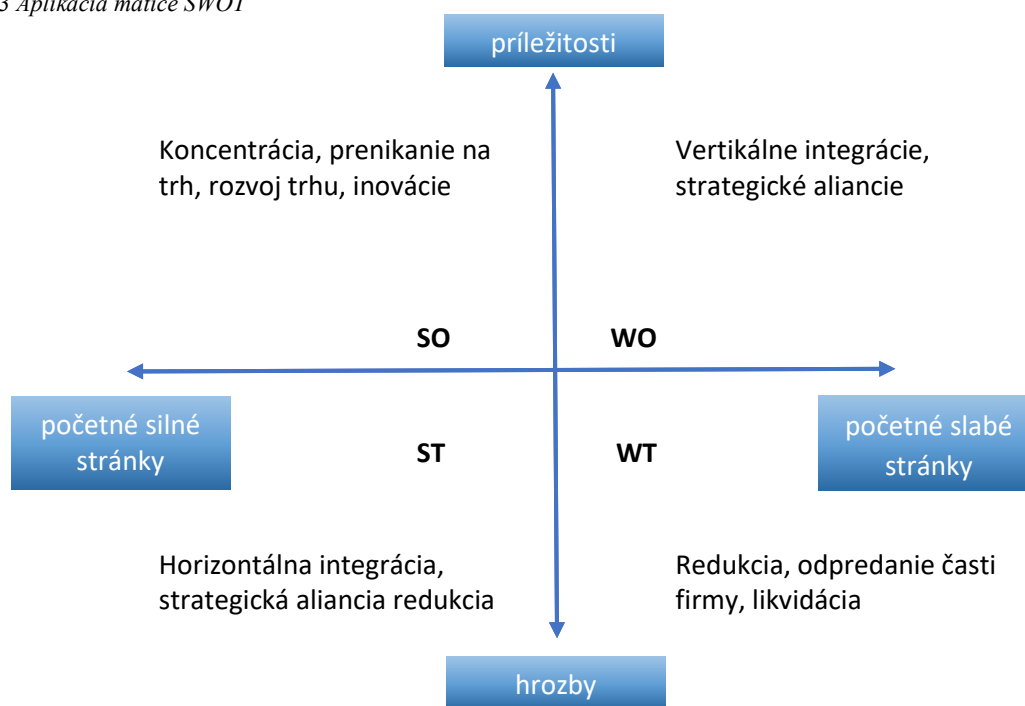
tie charakteristické rysy, ktoré majú vzťah ku kritickým faktorom úspechu (Kotler a kol., 2007).

Príležitosti a hrozby

Všetky hrozby vyžadujú pozornosť alebo obavy z pravdepodobnosti vzniku udalosti a potenciálnej škody, ktorú môžu spôsobiť. Príležitosti sa vyskytujú tam, kde spoločnosť môže vďaka svojim silným stránkam využiť zmeny v svoj prospech. Len zriedkavo firmy dokážu nájsť ideálne príležitosti, ktoré zodpovedajú ich cieľom a prostriedkom (Kotler a kol., 2007).

Za výhodu SWOT analýzy sa považuje jej široká škála použitia. Funguje ako pre ziskové tak pre neziskové podniky. Je jedným z najrozšírenejších nástrojov strategickej analýzy. Nie je náročná na vstupy, a nie je tu vysoká potreba finančných alebo výpočtových zdrojov (Fleisher, Bensoussan, 2015). Podnik získava prehľad o svojich silných, slabých stránkach, ktoré sú doplnené o predpoklady vzniku príležitostí a hrozieb. Ako ukazuje obrázok 2.3 následne z výsledkov analýzy vyplýva pre podnik určitá stratégia.

Obrázok 2.3 Aplikácia matice SWOT



Zdroj: vlastné spracovanie podľa Slávik, 2013

Z výsledkov analýzy SWOT je možné vyvodiť tieto stratégie:

- SO – využitie silných stránok v prospech príležitostí,
- WO – prekonanie slabých stránok využitím príležitostí,
- ST – využitie silných stránok k odstráneniu ohrozenia,

- **WT** – minimalizácia slabých stránok a vyhnutie sa ohrozeniu (Dvořáček, Slančík, 2012).

Stratégia SO je najatraktívnejší variant. Môže ho zvoliť podnik, kde je vyšší počet silných stránok nad slabými a príležitostí nad hrozbami. Odporúča sa ofenzívna stratégia z pozície sily.

Stratégia ST je stratégiou silného podniku, ktorý sa nachádza v nepriaznivom prostredí. Silná pozícia by mala byť využitá na blokovanie nebezpečenstva, alebo únik do bezpečnejšieho prostredia. Odporúča sa defenzívna stratégia, ktorou si podnik chráni momentálnu pozíciu.

Stratégia WO vzniká, keď prevažujú slabosti nad silami, podnik sa však nachádza v atraktívnom prostredí. Na to, aby mohol využiť príležitosti, musí postupne posilňovať pozíciu a odstraňovať nedostatky. Odporúča sa stratégia spojenectva.

Stratégia WT je vhodná pre podnik, ktorý je slabý a nachádza sa neatraktívnom prostredí. Je potrebné zvážiť o odchode z aktuálneho prostredia a pokúsiť sa etablovať v priaznivejšom prostredí. Druhou možnosťou je likvidácia podniku (Slávik, 2013).

2.3 Finančná analýza podniku

Finančná analýza slúži ku komplexnému zhodnoteniu finančnej situácie podniku. Vďaka nej sa zisťuje, či je podnik dostatočne ziskový, má vhodnú kapitálovú štruktúru a či využíva efektívne svoje aktíva, či je schopný splácať záväzky a ďalšie skutočnosti (Knápková a kol, 2017).

Podľa Rúčkovej (2015, s. 9) existuje mnoho definícií ako možno definovať finančnú analýzu. Vo všeobecnosti je to systematický rozbor získaných dát, ktoré sú zachytené v účtovných výkazoch. Analýza v sebe zahŕňa hodnotenie firemnej minulosti, súčasnosti a predpovedanie budúcich finančných podmienok.

Finančná analýza má vplyv na firmu ako na celok a má vplyv na radu rozhodovacích procesov vo firemnom riadení. Prostredníctvom finančnej analýzy je možné identifikovať slabiny vo finančnom zdraví podniku. Tie by mohli v budúcnosti viesť k problémom a naopak silné stránky môžu viesť k zhodnoteniu majetku.

Zdrojom dát pre finančnú analýzu sú účtovné výkazy podniku – súvaha, výkaz ziskov a strát, prehľad o peňažných tokoch, prehľad o zmenách vlastného kapitálu a príloha účtovnej závierky. Na analýzu celkovej finančnej výkonnosti podniku je nutné vykonať fundamentálnu (kvalitatívnu) ekonomickú analýzu a technickú (kvantitatívnu) ekonomickú analýzu.

Fundamentálna analýza je zameraná na hodnotenie vnútorného a vonkajšieho ekonomického prostredia podniku. Jej základnou úlohou je určiť trhovú pozíciu podniku. Fundamentálna analýza využíva špecifické nástroje ako: SWOT analýza, PEST analýza, portfolio analýza, BCG matica, analýza hodnoty pre zákazníka (Nyvltová, Marinič, 2010).

Technická (kvantitatívna) analýza využíva matematicko-štatistické metódy a ďalšie nástroje k spracovaniu základných ekonomických ukazovateľov. Tieto ukazovatele možno členiť podľa niekoľkých kritérií, ako napr. stavové a intervalové, primárne a sekundárne, extenzívne a intenzívne, absolútne a rozdielové, percentuálne a pomerové (Nyvltová, Marinič, 2010). Tradičné metódy využívané pri finančnej analýze sú popísané nižšie.

Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov predstavuje analýzu majetkovej a finančnej štruktúry. Užitočným nástrojom je analýza trendov pomocou horizontálnej analýzy a percentuálny rozbor jednotlivých položiek prostredníctvom vertikálnej analýzy.

Analýza tokových ukazovateľov, hovorí o analýze výnosov, nákladov, zisku a cash flow, je možné využitie horizontálnej a vertikálnej analýzy.

Ďalšou je analýza rozdielových ukazovateľov, ktoré sa počítajú ako rozdiel určitej položky aktív a určitej položky pasív. Najvýznamnejším zo skupiny rozdielových ukazovateľov je čistý pracovný kapitál.

Analýza pomerových ukazovateľov determinuje analýzu ukazovateľov likvidity, rentability, aktivity, zadlženosti, produktivity, ukazovateľov kapitálového trhu, analýzu ukazovateľov na báze cash flow a ďalších.

Analýza sústav ukazovateľov umožňuje analyzovať vplyv čiastkových aspektov finančnej situácie na súhrnný ukazovateľ hodnotenia.

Súhrnné ukazovatele hospodárenia zahŕňajú využitie rôznych bankrotných a bonitných modelov pre súhrnné zhodnotenie finančného zdravia podniku (Knápková a kol, 2017).

Modernejšie prístupy sa snažia o prepojenie všetkých činností podniku. Cieľom daných ukazovateľov je zvyšovanie vložených prostriedkov vlastníkov do podniku.

2.3.1 Horizontálna a vertikálna analýza

Predstavuje vhodnú vychádzajúcu metódu pre spracovanie finančnej analýzy. Na uskutočnenie danej analýzy je vhodné mať dostatočnú časovú radu údajov, a to minimálne

za tri obdobia. Dôležitou informáciou je aj či počas sledovaného obdobia neprišlo k náhodným a mimoriadnym udalostiam v podniku (Procházková, Jelínková, 2017).

Horizontálna analýza sleduje vývoj položiek vybraného výkazu v čase. Analýza sa prevádza buď podielovo alebo rozdielovo. Rozdielová analýza býva však menej prehľadná.

Vertikálna analýza sa zameriava len na jedno obdobie. Skúma, ako na vybrané súhrnné veličiny vplývajú podiely veličín dielčích. Skúma stabilitu a zmeny štruktúry majetku, výnosov a nákladov (Procházková, Jelínková, 2017).

2.3.2 Pomerové ukazovatele

Analýza pomocou pomerových ukazovateľov má univerzálnu použiteľnosť. Sú najpoužívanejším nástrojom pri zostavovaní finančnej analýzy. Prostredníctvom nich sa získavajú informácie o finančnom stave podniku a jeho vývoji v čase. Vzorce boli predovšetkým čerpané od autorov: Knápková a kol. (2017), Růčková (2015), Palepu, Healy (2012), Režňáková (2010).

V praxi sa používa niekoľko ukazovateľov, ktoré sa pre potreby finančnej analýzy triedia do jednotlivých skupín. Ide o ukazovatele rentability, ukazovatele likvidity, ukazovatele zadlženosti, ukazovatele aktivity, ukazovatele cash flow.

a) Ukazovatele rentability

Dávajú do pomeru konečný efekt dosiahnutý podnikateľskou činnosťou k určitému vstupu a to buď aktívam, kapitálu alebo k tržbám. Pre finančnú analýzu je najdôležitejšia kategória zisku s ktorou sa pracuje. Výsledné hodnoty rentability majú byť kladné a čo najvyššie.

Prvou kategóriou je EBIT (zisk pred odčítaním úrokov a daní), zodpovedá prevádzkovému výsledku hospodárenia. Druhou kategóriou je EAT (zisk po zdanení) predstavuje čistý zisk, tú časť ktorú môžeme deliť na zisk k rozdeleniu a zisk nerozdelený. Kategorizácia čistého zisku sa využíva vo všetkých ukazovateľoch, ktoré hodnotia výkonnosť firmy. Treťou kategóriou je EBT (zisk pred zdanením) teda prevádzkový zisk. Je znížený alebo zvýšený o finančný a mimoriadny výsledok hospodárenia, od ktorého ešte neboli odčítané dane. Využíva sa tam, kde sa porovnáva výkonnosť firiem s rozdielnym daňovým zaťažením (Růčková, Roubíčková, 2012).

Rentabilita meria schopnosť dosahovať zisk použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjadrenia miery zisku, ktoré v trhovej ekonomike slúžia ako hlavné kritérium zisku (Knápková a kol., 2017).

Nižšie sú popísané najčastejšie používané ukazovatele na vyjadrenie rentability podniku.

ROA (Return on Assets) – rentabilita celkových aktív

Meria výkonnosť, produkčnú silu podniku. Použitím kategórie zisku EBIT je možné merať výkonnosť podniku bez vplyvu zadlženia a daňového zaťaženia. Hodnota ukazovateľa rastie so znižovaním stavu zásob. Odporúčané hodnoty nie sú určené, avšak ukazovateľ by mal dosahovať kladné hodnoty a rastúci trend vývoja.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktíva} \quad (1.1.)$$

ROE (Return on Equity) – rentabilita vlastného kapitálu

Vyjadruje zhodnotenie vlastného kapitálu, z ktorého investori môžu zistiť či ich kapitál je reprodukovaný s náležitou intenzitou odpovedajúcej riziku investície. Výsledok indikuje investorom, či sa im oplatí investovať kapitál do podniku s cieľom zhodnotenia investície.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastný\ kapitál} \quad (1.2)$$

ROS (Return on Sales) – rentabilita tržieb

Vyjadruje ziskovú maržu, ktorá je dôležitá pri hodnotení úspešnosti podnikania. Určuje, koľko jednotiek zisku priniesla jedna jednotka tržieb, teda koľko percent z tržieb predstavuje čistý zisk.

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \quad (1.3)$$

ROCE (Return on Capital Employed) – rentabilita celkového investovaného kapitálu

Vyjadruje mieru zhodnotenia všetkých aktív spoločnosti financovaním vlastným a cudzím dlhodobým kapitálom. Možno tvrdiť, že ide o efektívnosť hospodárenia spoločnosti.

$$ROCE = \frac{EBIT}{dlhodobé\ cudzie\ zdroje + vlastný\ kapitál} \quad (1.4)$$

b) Ukazovatele likvidity

Likvidita podniku je schopnosť podniku včas hradiť svoje záväzky. Pri nedostatku likvidity, podnik nie je schopný využiť ziskových príležitostí, ktoré sa pri podnikaní objavujú. To môže viesť k platobnej neschopnosti a bankrotu spoločnosti (Růčková, 2015). Príliš vysoká miera likvidity taktiež nie je dobrá, pretože finančné prostriedky sú viazané v aktívach podniku.

Okamžitá likvidita

Predstavuje likviditu 1. stupňa, ide o najužšie vymedzenie likvidity. Vstupujú do nej len najužšie položky súvahy. Ukazovateľ by mal dosahovať hodnoty v rozpätí od 0,2-0,5. Pokiaľ sú hodnoty ukazovateľa vysoké, finančné prostriedky sú využité neefektívne. Súčasťou krátkodobých záväzkov sú bežné bankové úvery a krátkodobé finančné výpomoci, ktoré sú v súvahe uvádzané oddelene od krátkodobých záväzkov. Platí, že nedodržanie odporúčaných hodnôt ihneď neznamena finančné problémy firmy. V niektorých prípadoch môže mať podnik kontokorentný účet alebo využíva prefinancovanie krátkodobého finančného nedostatku prostredníctvom cash poolingu.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finančný majetok}}{\text{krátkodobé záväzky}} \quad (1.5)$$

Pohotovú likvidita

Nazývaná aj ako likvidita 2. stupňa. Pre pohotovú likviditu platí, že čitateľ a menovateľ by mal byť rovnaký. Pokiaľ by platil pomer 1:1 tak podnik je schopný vyrovnať sa so svojimi záväzkami bez toho, aby bol nútený predávať svoje zásoby. Vyššia hodnota ukazovateľa je priaznivejšia pre veriteľov, nie je však priaznivá z pohľadu manažérov a akcionárov. Doporučené hodnoty ukazovateľa je interval 1-1,5. Ukazovateľ dáva do pomeru krátkodobé pohľadávky a krátkodobý finančný majetok ku krátkodobým záväzkom.

$$\text{Pohotovú likvidita} = \frac{\text{pohľadávky} + \text{finančný majetok}}{\text{krátkodobé záväzky}} \quad (1.6)$$

Bežná likvidita

Označovaná aj ako likvidita tretieho stupňa udáva, koľkokrát pokrývajú obežné aktíva krátkodobé záväzky podniku. Udáva, ako by bol podnik schopný uspokojiť svojich veriteľov, keby premenil všetky aktíva v danom okamihu na hotovosť. Doporučená hodnota ukazovateľa je v rozmedzí 1,5-2,5. Pri rovnosti obežného majetku a krátkodobých záväzkov je likvidita značne riziková. Vypovedacia schopnosť ukazovateľa je obmedzená – neprihliada k štruktúre

obežných aktív z hľadiska likvidity a neberie do úvahy štruktúru krátkodobých záväzkov z hľadiska doby splatnosti.

$$\text{Bežná lividita} = \frac{\text{obežné aktíva}}{\text{krátkodobé dlhy}} \quad (1.7)$$

Podiel čistého pracovného kapitálu na obežných aktívach

Vyjadruje krátkodobú finančnú stabilitu podniku. Podiel pracovného kapitálu na obežnom majetku by mal dosahovať hodnotu 30-50%.

$$\text{ČPK na OA} = \frac{\text{obežné aktíva} - \text{krátkodobé záväzky}}{\text{obežné aktíva}} \quad (1.8)$$

c) Ukazovatele zadlženosti

Pri zadlženosti podnik používa k financovaniu aktív svojej činnosti cudzie zdroje, teda dlh (Rúčková, 2015). Ukazovatele zadlženosti slúžia ako indikátory výšky rizika, ktoré podnik nesie pri danej štruktúre vlastného kapitálu a cudzích zdrojov. Čím vyššia je zadlženosť spoločnosti, tým je vyššie riziko z neschopnosti splácania záväzkov (Knápková a kol., 2017).

Celková zadlženosť

Je základným ukazovateľom zadlženosti. Doporučená hodnota ukazovateľov je v rozpätí 30 až 60%. Je však vhodné rešpektovať príslušnosť k odvetví a schopnosť splácať úroky z dlhov.

$$\text{Celková zadlženosť} = \frac{\text{cudzie zdroje}}{\text{aktíva celkom}} \quad (1.9)$$

Koeficient samofinancovania

Vyjadruje do akej miery je podnik schopný pokryť svoje potreby z vlastných zdrojov. Označuje sa za jeden z najdôležitejších pomerových ukazovateľov zadlženosti pre hodnotenie celkovej finančnej situácie.

$$\text{Koeficient samofinancovania} = \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{celkové aktíva}} \quad (1.10)$$

Zadlženosť vlastného kapitálu

Vyjadruje, koľkokrát dlh prevyšuje hodnotu vlastného kapitálu. Hodnota ukazovateľa by sa mala pohybovať okolo 100%. Čím je hodnota vyššia tým je vyššia zadlženosť, čím je hodnota nižšia tým je nižšia zadlženosť. Hodnota ukazovateľa viac ako 150% predstavuje vysokú zadlženosť. U stabilných podnikov sa pohybuje v rozmedzí 80-120%.

$$\text{Zadlženost' vlastného kapitálu} = \frac{\text{cudzie zdroje}}{\text{vlastný kapitál}} \quad (1.11)$$

Ukazovateľ úrokového krytia

Udáva, koľkokrát je zisk vyšší ako úroky. Úrokové krytie ukazuje aký veľký je bezpečnostný vankúš pre veriteľa.

$$\text{Ukazovateľ úrokového krytia} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (1.12)$$

Úrokové zaťaženie

Vyjadruje, aký podiel zisku pred zdanením a úrokmi je možné použiť na úhradu nákladových úrokov. Je obráteným ukazovateľom úrokového krytia.

$$\text{Ukazovateľ úrokového zaťaženia} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT} \quad (1.13)$$

Finančná páka

Dáva do pomeru majetok podniku a vlastné zdroje. Hodnota ukazovateľa rastie, čím vyšší je podiel cudzích zdrojov na celkovom financovaní podniku.

$$\text{Finančná páka} = \frac{\text{aktíva}}{\text{vlastné zdroje}} \quad (1.14)$$

d) Ukazovatele aktivity

Merajú schopnosť spoločnosti využívať investované finančné prostriedky a viazanosť zložiek kapitálu v jednotlivých druhoch aktív a pasív. Rozbor ukazovateľov aktivity slúži k hľadaniu odpovede na otázku, ako hospodári podnik s aktívami a s ich jednotlivými zložkami a ako to ovplyvňuje výnosnosť a likviditu (Růčková, 2015).

Obrat celkových aktív

Meria efektívnosť využívania všetkých aktív v podniku. Je najkomplexnejším ukazovateľom aktivity. Podnik sa má snažiť o maximalizáciu daného ukazovateľa. Pokiaľ sú hodnoty nízke, je vhodné preveriť či je možné vložený majetok redukovat' alebo výrazne zvýšiť tržby.

$$\text{Obrat celkových aktív} = \frac{\text{tržby}}{\text{celkové aktíva}} \quad (1.15)$$

Obrat zásob

Indikuje koľkokrát za rok je položka zásob predaná a opäť naskladnená. Vyjadruje ako dlho

sú aktíva viazané v podniku v zásobách.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (1.16)$$

Doba obratu zásob

Udáva priemerný počet dní, počas ktorých sú zásoby viazané v podniku do doby ich spotreby alebo do doby ich predaja.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{365}} \quad (1.17)$$

Doba obratu pohľadávok

Vyjadruje priemerný počet dní, ktoré uplynú medzi vystavením faktúry a jej uhradením odberateľom. Predstavuje dobu medzi predajom a inkasom peňažných prostriedkov.

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = \frac{\text{pohľadávky}}{\frac{\text{tržby}}{365}} \quad (1.18)$$

Doba obratu záväzkov

Ukazovateľ vypovedá o tom, ako rýchlo sú splácané záväzky podniku. Je výhodnejšie pokiaľ je doba splatnosti záväzkov dlhšia ako doba splatnosti pohľadávok. Pokiaľ nastáva opačný prípad, podnik je nútený získať dodatočné finančné zdroje na financovanie výrobného cyklu a obchodných úverov voči odberateľom.

$$\text{Doba obratu záväzkov} = \frac{\text{záväzky}}{\frac{\text{tržby}}{365}} \quad (1.19)$$

e) Ukazovatele cash flow

Využitie analýzy peňažných tokov umožňujú odhaliť možné platobné problémy a posúdiť aký bude výsledok finančnej situácie firmy.

Obratová rentabilita

Ukazovateľ udáva finančnú efektivitu podnikového hospodárenia. Výška a vývoj ukazovateľa v čase vypovedá o schopnosti podniku vytvárať z obratového procesu finančné prebytky, ktoré sú potrebné pre posilňovanie pozície podniku. Cash flow z prevádzkovej činnosti predstavuje

príjmy a výdavky súvisiace s hlavnou činnosťou podniku. Obrat predstavuje príjmy z bežnej činnosti podniku.

$$\text{Obratová rentabilita} = \frac{\text{cash flow z prevádzkovej činnosti}}{\text{obrat}} \quad (1.20)$$

Stupeň oddĺženia

Ide o pomer medzi financovaním cudzím kapitálom a schopnosťou podniku vyrovnať vzniknuté záväzky z vlastnej finančnej sily. Za prijateľnú sa považuje veľkosť ukazovateľa v rozmedzí 20 a 30%. Vývoj ukazovateľa v čase vie poukázať na to, že klesajúca hodnota indikuje finančnú napätosť podniku.

$$\text{Stupeň oddĺženia} = \frac{\text{cash flow z prevádzkovej činnosti}}{\text{cudzí kapitál}} \quad (1.21)$$

Finančné využitie vlastného kapitálu

Vyjadruje vnútorný finančný potenciál vlastného kapitálu. Je to ukazovateľ, ktorý je odvodený z rentability vlastného kapitálu. Na ukazovateľ nepôsobia odpisy a tvorba rezerv. Určuje, koľko cash flow pripadá na 1 € investovaného kapitálu.

$$\text{Finančné využitie vlastného kapitálu} = \frac{\text{cash flow z prevádzkovej činnosti}}{\text{vlastný kapitál}} \quad (1.22)$$

2.3.3 Moderné ukazovatele finančnej analýzy

Jedno negatívum pomerových ukazovateľov je to, že vychádzajú len z účtovného hľadiska. Moderné ukazovatele oproti tým klasickým umožňujú väzbu na všetky úrovne riadenia. Najvýznamnejším krokom je zahrnutie vyhodnocovanie kalkulácie rizika a rozsah viazaného kapitálu (Růčková, 2015 s. 49). Medzi moderné ukazovatele finančnej analýzy sa zaraďuje ekonomická pridaná hodnota EVA, hodnota pridaná trhom MVA a diskontované cash flow DCF .

Ekonomická pridaná hodnota

EVA je založená na tzv. ekonomickom zisku. Ekonomický zisk rešpektuje všetky náklady na vynaložený kapitál, t. j. náklady na cudzí aj vlastný kapitál. Pojatie EVA pochádza od firmy Stern Steward, ktorá metodiku objasnila v roku 1990. Výpočet sa však dá realizovať aj na základe účtovného modelu, vzhľadom na náročnosť úprav (Vochozka, 2011).

$$EVA = EBIT \cdot (1 - \text{daňová sadzba v \%}) - WACC \cdot C, \text{ kde} \quad (1.23)$$

EBIT- prevádzkový zisk po zdanení,

WACC – priemerné vážené náklady kapitálu,

C – celkový kapitál.

WACC sú náklady na celkový investovaný dlhodobý kapitál. Veľkosť priemerných nákladov závisí na spôsobe využitia vlastných zdrojov a druhotne na zdroji. Podniky, ktoré vedia efektívne využívať vlastné a cudzie zdroje, dosahujú nižších priemerných nákladov na kapitál.

$$WACC = r_d \cdot (1 - d) \cdot \frac{D}{C} + r_e \cdot \frac{E}{C}, \text{ kde} \quad (1.24)$$

r_d – náklady na cudzí kapitál,

d – sadzba dane z príjmu právnických osôb,

D – cudzí kapitál ,

E – vlastný kapitál,

C – celkový kapitál,

r_e – náklady vlastného kapitálu.

Náklady WACC boli v diplomovej práci počítané prostredníctvom metodiky Ministerstva priemyslu a obchodu (MPO, 2019).

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB}, \text{ kde} \quad (1.25)$$

r_f – bezriziková úroková sadzba,

r_{LA} – riziková prirážka za veľkosť podniku,

r_{POD} – riziková prirážka za podnikateľské riziko,

$r_{FINSTAB}$ – riziková prirážka za finančnú stabilitu.

Výpočet jednotlivých zložiek WACC podľa metodiky MPO sú nasledovné (MPO, 2019).

Výška bezrizikovej sadzby r_f sa určuje ako výnos desaťročných štátnych dlhopisov.

Výška bezrizikovej prirážky r_{LA} determinuje prirážku za veľkosť podniku. Viaz sa s výškou úplatných zdrojov podniku (UZ), ktorý sa zisťuje ako súčet VK, BÚ a dlhopisov. Výška sa stanoví nasledovne.

$UZ \leq 100 \text{ mil. CZK}$, platí $r_{LA}=5\%$

$UZ \geq 3 \text{ mld. CZK}$, platí $r_{LA}=0\%$

100 mil. CZK < UZ < 3 mld. CZK, platí:

$$r_{LA} = \frac{(3-UZ)^2}{168,2}, \text{ kde} \quad (1.26)$$

UZ – úplatný zdroj je vyjadrený v mld. CZK.

Riziková prirážka za podnikateľské riziko r_{POD} sa počíta nasledovne.

$$X1 = \frac{UZ}{A} * UM, \text{ kde} \quad (1.27)$$

UZ – úplné zdroje,

A – aktíva,

UM – odhad úrokovej miery, pomer nákladových úrokov a bankových úverov.

Pokiaľ:

$EBIT/A > X1$, potom r_{POD} = minimálna hodnota v odvetví,

$EBIT/A < 0$, potom $r_{POD} = 10\%$,

$0 < EBIT/A < X1$, tak je výpočet zobrazený vo vzorci 1.28.

$$r_{POD} = \frac{(X1 - \frac{EBIT}{A})^2}{X1^2} \cdot 0,1. \quad (1.28)$$

Riziková prirážka za finančnú stabilitu $r_{FINSTAB}$, sa počíta z likvidity 3. stupňa. Pokiaľ je L3 menšia alebo rovná 1 potom je $r_{FINSTAB}$ rovná 10%. Ak je L3 vyššia ako L3, $r_{FINSTAB}$ je 0%.

Pokiaľ L3 je viac ako 1 a zároveň menej ako 2,4, platí nasledovný vzorec.

$$r_{FINSTAB} = \frac{(2,5-L3)^2}{(2,5-1)^2} \cdot 0,1 \quad (1.29)$$

Trhová pridaná hodnota MVA

Ukazovateľ môžu využívať spoločnosti, ktorých akcie sú obchodovateľné na burze. Udáva efektívnosť manažérskej práce na rozširovaní imania pre akcionárov od založenia podniku. Trhová hodnota akcie je čiastka, ktorú akcionár získa predajom svojich akcií a investovaný kapitál predstavuje čiastku, ktorú akcionár vložil do podniku pri jeho založení (Vochozka, 2011 s. 133).

$$MVA = \text{trhová hodnota akcie} - \text{investovaný kapitál} \quad (1.30)$$

Diskontované cash flow DFCF

Ukazovateľ zohľadňuje čas, kedy sú peňažné toky vytvárané tak ako aj riziko, pri ktorom sú

peňažné toky produkované. Je využívaný pri oceňovaní podniku a hodnotení výhodnosti investícií. Pre hodnotenie každej investície je nutné posúdiť čistú súčasnú hodnotu, ktorá vychádza z diskontovaného cash flow a kapitálového výdaja na investíciu (Knápková a kol. 2017).

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - K, \text{ kde} \quad (1.31)$$

CF_t – peňažné toky z realizácie investičného projektu v jednotlivých rokoch životnosti investície,

K – kapitálový výdaj spojený s investíciou,

n – doba životnosti investície,

i – diskontná sadzba odrážajúca požadovanú výnosnosť investície.

2.3.4 Súhrnné metódy hodnotenia výkonnosti podniku

Do danej kategórie patria bankrotné a bonitné modely. Vymedzenie jasnej hranice medzi týmito skupinami neexistuje.

Bankrotné modely

Pomocou bankrotných modelov sa podniky označujú za bankrotné, čo znamená nepriaznivú situáciu v podobe bankrotu (Vochozka, 2011). Tieto modely vychádzajú najčastejšie z predpokladu, že takýto podnik má problémy s likviditou, s výškou čistého pracovného kapitálu a rentabilitou vloženého kapitálu (Knápková a kol., 2017). Patria sem Altmanov model, indexy IN, Tafflerov model.

Altmanov model

Vychádza z indexov celkového hodnotenia. Ide o súčet hodnôt piatich pomerových ukazovateľov, ktorým je priradená určitá váha. Odlišuje bankrotujúce firmy, od tých ktoré majú pravdepodobnosť bankrotu minimálnu (Růčková, 2015).

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5, \text{ kde} \quad (1.32)$$

X_1 – pracovný kapitál/ aktíva celkom,

X_2 – nerozdelený zisk/ aktíva celkom,

X_3 – EBIT/ aktíva celkom,

X_4 – účtovná hodnota vlastného kapitálu/ aktíva celkom,

X_5 – tržby celkom/aktíva celkom.

Ak podnik nadobudne hodnotu indexu nad 2,9, nachádza sa v pásme prosperity. Rozmedzie hodnôt 2,9 – 1,2 tvorí pásmo šedej zóny. Pokiaľ je hodnota nižšia ako 1,2 nachádza sa v pásme bankrotu.

Model IN

Model je vyjadrený rovnicou, kde sú jednotlivým ukazovateľom priradené váhy. Tento model prešiel niekoľkými úpravami. Prvý model bol veriteľský, rešpektujúci nároky veriteľov z hľadiska likvidity. Následne vznikol model vlastnícky IN99, ďalej bol skonštruovaný model IN01, ktorý zohľadňuje svahu o sledovanie tvorby ekonomickej hodnoty. V roku 2005 bol model modifikovaný s ohľadom na prevedenú analýzu priemyslových podnikov. Pôvodný model tvorilo 6 ukazovateľov (Růčková, 2015).

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{Ú} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ+KBÚ}, \text{ kde} \quad (1.33)$$

A – celkové aktíva,

CZ – cudzie zdroje,

Ú – nákladové úroky,

VÝN – tržby,

OA – obežné aktíva,

KZ – krátkodobé záväzky,

KBÚ – krátkodobé bankové úvery a výpomoci.

Podnik pri dosahovaní hodnoty viac ako 1,6 tvorí hodnotu, pokiaľ dosahuje výsledok menší ako 0,9 hodnotu netvorí. Medzi hodnotami 0,9-1,6 je pásmo šedej zóny. Interpretácia výsledkov je nasledovná. Pokiaľ výsledok podniku bude pod dolnou hranicou indexu, je 97% že speje k bankrotu a zo 76% nebude tvoriť hodnotu. Podnik, ktorý sa nachádza v šedej zóne má 50% pravdepodobnosť bankrotu a zo 70% tvorí hodnotu. Nad hornou hranicou má podnik 92% pravdepodobnosť, že nebankrotuje a 95% pravdepodobnosť tvorby hodnoty (Neumaierová, Neumaier, 2005).

Neumaierová a Neumaier (2005) poukázali aj na problém, ktorý môže byť spojený s použitím IN indexu, konkrétne ukazovateľ EBIT/U môže výrazne ovplyvniť výsledok. Pokiaľ sa hodnota nákladových úrokov blíži k nule, je vhodné obmedziť hodnotu ukazovateľa maximálne na hodnotou 9. Tým sa zabráni aby sa ukazovateľ blížil k nekonečnu. Zmenšuje sa tak riziko, kedy by ukazovateľ skreslil výsledok indexu.

Tafflerov model

Bol prvýkrát publikovaný v roku 1977. Model využíva štyri pomerové ukazovatele. Nižšie je popísaný vzorec modifikovaného Tafflerovho modelu (Růčková, 2015).

$$ZT = 0,53 \times \frac{EBT}{KD} + 0,13 \times \frac{OA}{CZ} + 0,18 \times \frac{KD}{CA} + 0,16 \times \frac{T}{CA}, \text{ kde} \quad (1.34)$$

EBT – zisk pred zdanením,

KD – krátkodobé dlhy (krátkodobé záväzky + bežné bankové úvery + krátkodobé finančné výpomoci),

OA – obežné aktíva,

CZ – cudzie zdroje,

T – tržby.

Výsledok menší ako 0,2 znamená veľkú pravdepodobnosť bankrotu. Výsledok väčší ako 0,3 znamená malú pravdepodobnosť bankrotu.

Bonitné modely

Ich predpokladom je diagnostika finančného zdravia firmy prostredníctvom bodového ohodnotenia za jednotlivé hodnotené oblasti hospodárenia. Na základe príslušných bodov, je možné zaradiť firmu do určitej kategórie (Knápková a kol., 2017). Patrí sem Králičkov Quicctest, Tamariho model, index bonity a ďalšie.

Králičkov Quicctest

Skladá sa zo sústavy štyroch rovníc. Prvé dve hodnotia stabilitu firmy, druhé dve výnosovú situáciu firmy. Hodnotenie je potom prevedené v troch krokoch, prostredníctvom jednotlivých ukazovateľov, ktoré sú zobrazené v tabuľke 2.1.

Najskôr sa zhodnotí finančná stabilita a potom výnosová situácia.

$$FS = \frac{R1+R2}{2} \quad (1.35)$$

$$VS = \frac{R3+R4}{2} \quad (1.36)$$

V treťom kroku sa hodnotí celková situácia a sčíta sa finančná stabilita a výnosová stabilita a vydeli sa dvoma. Následné výsledky sa pohybujú v troch rozmedziach:

- hodnoty viac ako 3 – bonitný podnik,
- hodnoty 1-3 – šedá zóna,

- hodnoty menej ako 1 – problémy vo finančnom hospodárení firmy (Růčková, 2015).

Tabuľka 2.1 Králičkov Quicktest

Ukazovateľ	Popis ukazovateľa	Hodnota ukazovateľa	Body
R1	vlastný kapitál/ aktíva celkom	< 0	0
		0-0,1	1
		0,1-0,2	2
		0,2-0,3	3
		> 0,3	4
R2	(cudzie zdroje – peňažné prostriedky)/ prevádzkový CF	< 3	4
		3-5	3
		5-12	2
		12-30	1
		> 30	0
R3	EBIT/ aktíva celkom	< 0	0
		0-0,08	1
		0,08-0,12	2
		0,12-0,15	3
		> 0,15	4
R4	prevádzkový CF/ prevádzkové výnosy	< 0	0
		0-0,05	1
		0,05-0,08	2
		0,08-0,1	3
		> 0,1	4

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Růčková, 2015

Index bonity

Je využívaný v stredoeurópskych krajinách ako Nemecko, Rakúsko, Švajčiarsko a ďalšie.

Jednotlivými ukazovateľom sú pridelené váhy, najväčšiu váhu má rentabilita aktív.

$$IB = 1,5 \cdot x_1 + 0,08 \cdot x_2 + 10 \cdot x_3 + 5 \cdot x_4 + 0,3 \cdot x_5 + 0,1 \cdot x_6, \text{ kde} \quad (1.37)$$

x_1 – cash flow/cudzie zdroje,

x_2 – aktíva/cudzie zdroje,

x_3 – EBT/aktíva,

x_4 – EBT/celkové výkony,

x_5 – zásoby/celkové výkony,

x_6 – celkové výkony/aktíva.

Pri výpočte čiastkových ukazovateľov je nutné vedieť, že položka celkové výkony môže byť interpretovaná rôzne. Položka môže byť chápaná ako celkové tržby alebo celkové výnosy

(Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Index bonity rozdeľuje podniky na bankrotné a bonitné. Kritickou hodnotou je nula. Záporné výsledky indexu naznačujú, že podnik je ohrozený bankrotom. Čím index dosahuje vyššiu hodnotu, tým je lepšie hodnotenie podniku. Hodnotenie indexom bonity zobrazuje nasledujúca stupnica.

Tabuľka 2.2 Hodnotenie indexom bonity

Výsledok	Hodnotenie	Podnik
$IB \in (-\infty; -2)$	Extrémne zlá ekonomická situácia	Bankrotný podnik
$IB \in <-2; -1)$	Veľmi zlá ekonomická situácia	Bankrotný podnik
$IB \in <-1; 0)$	Zlá ekonomická situácia	Bankrotný podnik
$IB \in <0; 1)$	Problematická ekonomická situácia	Bonitný podnik
$IB \in <1; 2)$	Dobrá ekonomická situácia	Bonitný podnik
$IB \in <2; 3)$	Veľmi dobrá ekonomická situácia	Bonitný podnik
$IB \in <3; 4)$	Extrémne dobrá ekonomická situácia	Bonitný podnik

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Vochozka, 2011

2.3.5 Pyramidálny rozklad

Vo finančno-ekonomickej analýze sa využívajú pyramidálne rozklady ukazovateľov výkonnosti alebo iných cieľových ukazovateľov, ktoré merajú finančnú alebo ekonomickú spôsobilosť podniku. Vrcholový syntetický ukazovateľ sa rozkladá na parciálne činitele. V rámci vývoja je sledované ako parciálne činitele ovplyvnili a prispeli k zmene cieľového ukazovateľa. Zväčša sú využívané dve po sebe idúce obdobia aby sa vedelo kvantifikovať, ako sa svojou zmenou podieľali na zmene syntetického ukazovateľa (Boďa, Úradníček, 2016).

„Hoci pyramidálne rozklady sú konštruované tak, aby rešpektovali matematicko-logické vzťahy medzi ukazovateľmi (tzn. syntetický ukazovateľ musí byť matematicky funkciou parciálnych ukazovateľov), a zároveň aby zhmotňovali ekonomicko-kauzálne vzťahy medzi ukazovateľmi (tzn. parciálne ukazovatele musia kauzálne predchádzať a determinovať syntetický ukazovateľ), ich použitie nezohľadňuje, že parciálne ukazovatele môžu mať pri dosahovaní syntetického ukazovateľa rozličný význam a rôznu dôležitosť. Pri kvantifikácii vplyvu zmeny jednotlivých parciálnych činiteľov na zmenu syntetického činiteľa sa takto neberie do úvahy potenciálne odlišná dôležitosť, ktorú majú jednotlivé oblasti reprezentované parciálnymi ukazovateľmi pri dosahovaní výkonnosti či inej spôsobilosti podniku reprezentovanej syntetickým ukazovateľom.“ (Boďa, Úradníček, 2016 s. 71)

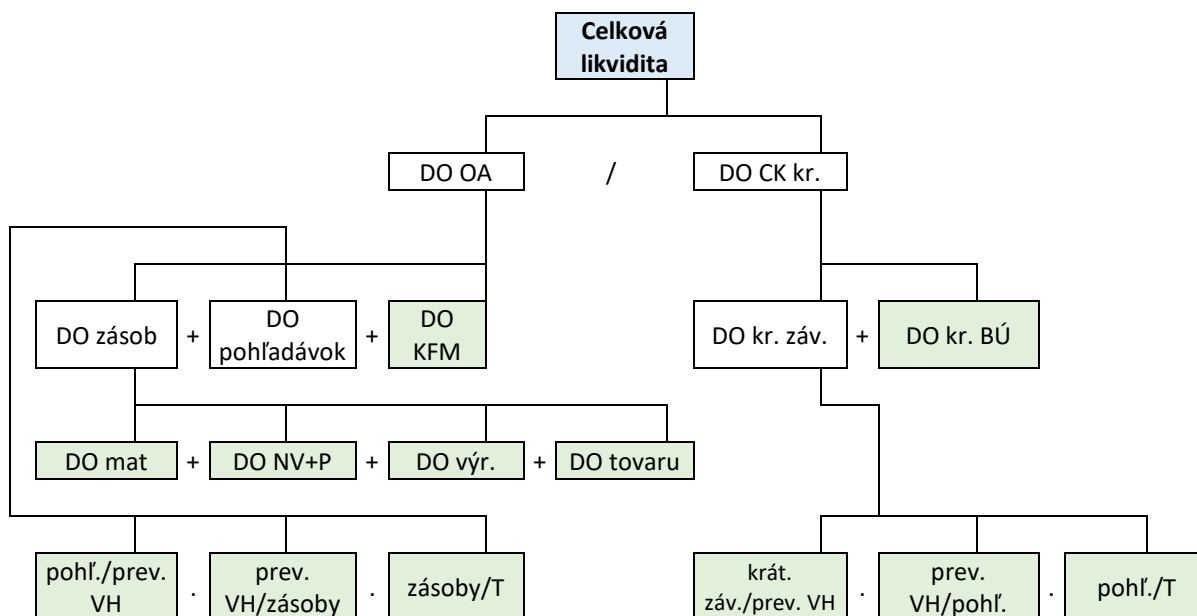
Súvislosť medzi vrcholovým ukazovateľom a parciálnymi ukazovateľmi je možné vyjadriť pomocou funkcie $x = f(a_1, a_2, \dots, a_n)$, ktorá umožňuje kvantifikovať mieru vplyvu parciálnych ukazovateľov ako príčinných faktorov na zmenu zvoleného syntetického ukazovateľa.

Pyramidálny rozklad celkovej likvidity

Platobná schopnosť je dôležitým cieľom pre podnik. Pri neschopnosti odberateľov hradení svojich záväzkov v dobe splatnosti a pokiaľ spoločnosť nie je schopná kryť tieto výpadky, môže sa dostať do druhej platobnej neschopnosti. Likvidita, rentabilita a zadlženosť sú finančné ciele, ktoré pôsobia protichodne. V prípade, že má podnik vysokú zadlženosť, dosahuje nízkej likvidity ale vysokej rentability kapitálu. Pre zaistenie týchto cieľov je nutné hľadať kompromisné riešenia (Richtarová, 2013).

Celková likvidita, označovaná aj ako bežná likvidita vyjadrená vo vzorci č. 1.7 dáva do pomeru obežné aktíva a krátkodobý cudzí kapitál. Celkovú likviditu je možné vyjadriť aj ako podiel doby obratu obežných aktív a doby obratu cudzieho kapitálu krátkodobého. Pre vyčíslenie vplyvu dielčích ukazovateľov je možné použiť jednu z metód analýzy odchýliek. Na obrázku 2.4 je znázornený pyramidálny rozklad celkovej likvidity.

Obrázok 2.4 Schéma pyramidálneho rozkladu celkovej likvidity



Zdroj: Richtarová, 2013

Prvá úroveň rozkladu určuje dobu, ktorá je potrebná pre premenu obežného majetku na peniaze a o priemernej dobe splatnosti cudzieho kapitálu krátkodobého. Ďalšia úroveň je zameraná na dobu obratu zložiek zásob – materiálu, nedokončenej výroby a polotovarov, výrobkov a tovaru. Poslednú úroveň tvorí rozklad doby obratu pohľadávok a záväzkov s väzbou na veľkosť

prevádzkového výsledku hospodárenia, tržieb a zásob. Výška pohľadávok a záväzkov je výrazne ovplyvnená výškou tržieb, ktoré ovplyvňujú veľkosť výsledku hospodárenia. V prípade, že sa zvyšuje hodnota tržieb a znižuje hodnota pohľadávok, situácia determinuje schopnosť podniku inkasovať peniaze od odberateľov v kratšej dobe. Pokiaľ rastú tržby zvyšujú sa aj záväzky, pretože súvisia s rastúcou potrebou vstupov pre výrobu, pričom hodnota vstupov je zachytená v zásobách (Richtarová, 2013).

2.3.6 Analýza odchýliek

Odchýlku vrcholového ukazovateľa je možné vyjadriť ako súčet odchýlok vybraných parciálnych ukazovateľov.

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \text{ kde} \quad (1.38)$$

x - analyzovaný ukazovateľ,

Δy_x – prírastok vplyvu analyzovaného ukazovateľa,

a_i – dielči vysvetľujúci ukazovateľ,

Δx_{a_i} – vplyv dielčieho ukazovateľa a_i na analyzovaný ukazovateľ x .

Zmeny hodnôt ukazovateľov môžu byť vyjadrené pomocou relevantných a absolútnych odchýliek. Pre rozklad ukazovateľov sa využívajú dve základné väzby aditívna a multiplikatívna výnimočne sa vyskytujú exponenciálne väzby (Richtarová, 2013).

Aditívna väzba

Veľkosť vplyvu parciálneho ukazovateľa je vyjadrená podľa pomeru zmeny príslušného dielčieho ukazovateľa k zmene syntetického ukazovateľa (Dluhošová, 2010).

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \text{ kde} \quad (1.39)$$

Δx_{a_i} – vplyv dielčieho ukazovateľa a_i na analyzovaný ukazovateľ x ,

Δy_x – prírastok vplyvu analyzovaného ukazovateľa,

$\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ – je absolútna zmena dielčieho ukazovateľa, kde $a_{i,0}$ je hodnota ukazovateľa vo východiskovom období a $a_{i,1}$ v nasledujúcom období.

Multiplikatívna väzba

Pri tejto väzbe musí byť splnená podmienka, že hlavný vrcholový ukazovateľ je rozkladaný na súčin alebo podiel dvoch alebo viacerých ukazovateľov. Podľa toho ako je riešená multiplikatívna väzba, rozlišujú sa štyri základné metódy:

- metóda postupných zmien,
- metóda rozkladu so zbytkom,
- logaritmická metóda rozkladu,
- funkcionálna metóda rozkladu (Dluhošová, 2010).

Pri *metóde postupných zmien* je celková odchýlka je rozdelená medzi dielčie vplyvy. Výhoda metódy spočíva v jej jednoduchosti a rozkladu bez zbytku. Nevýhoda je závislosť vplyvu dielčích ukazovateľov na poradí vo výpočte (Dluhošová, 2010).

Metóda rozkladu so zbytkom určuje vplyvy tak, že vzniká zbytok, ktorý je výsledkom kombinácie súčasných zmien viacerých ukazovateľov. Poradie ukazovateľov nemá vplyv na výsledky a to tvorí výhodu tejto metódy. Nevýhoda je zbytok, ktorý sa nedá jednoznačne priradiť žiadnemu dielčímu ukazovateľu (Dluhošová, 2010).

Logaritmická metóda reflektuje zmenu všetkých ukazovateľov pri vysvetlení jednotlivých vplyvov. Vychádza zo spojitých výnosov, $\ln I_{ai}$ označuje spojitý výnos jednotlivých dielčích ukazovateľov a_i a $\ln I_x$ označuje spojitý výnos vrcholového ukazovateľa x . Pozitívom danej metódy je, že nie sú problémy s poradím jednotlivých ukazovateľov a so zbytkom zložky. Táto metóda sa dá využiť iba pri kladných indexoch, z dôvodu využitia logaritmov. Rovnica vplyvov jednotlivých ukazovateľov sa vyjadruje nasledovne (Dluhošová, 2010).

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \text{ kde} \quad (1.40)$$

$I_x = \frac{x_1}{x_0}$ je index vrcholového ukazovateľa,

$I_{ai} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ je index jednotlivých dielčích ukazovateľov.

Pri *funkcionálnej metóde* sa pracuje s diskrétnymi výnosmi. Výhodou metódy je odstránenie problému záporných indexov a to, že nie je citlivá na poradie činiteľov vo výpočte. Nevýhoda metódy vychádza z pridelenia váh pri rozčleňovaní spoločných faktorov (Dluhošová, 2010).

3 Analýza výkonnosti spoločnosti pomocou vybraných metód

V danej kapitole je v stručnosti charakterizovaná vybraná spoločnosť. Ďalej nasleduje situačná analýza podniku vo forme PEST a SWOT analýzy. Po situačnej analýze pokračuje finančná analýza. Obsahuje horizontálnu, vertikálnu analýzu, analýzu pomerových ukazovateľov, ekonomickú pridanú hodnotu, bankrotné a bonitné modely. Posledná časť je zameraná na riešenie problémovej oblasti zahŕňajúcu rozklad syntetického ukazovateľa.

3.1 Charakteristika vybranej spoločnosti

Spoločnosť HERN, s. r. o. je výrobná spoločnosť so sídlom v Oravskom regióne, kde patrí medzi jedného z najväčších zamestnávateľov. Hlavnou orientáciou firmy je výroba detailov a zvarencov pre traktory, zemné a cestné stroje, kombajny a poľnohospodársku techniku, ale aj manipulačnú techniku a ďalšie stroje. História siaha až do roku 1954, kedy počas ČSSR vyrábala aj vojenskú techniku (HERN, 2019).

Celková rozloha výrobného areálu podniku je viac ako 35 000m². Obrovský areál podnik využíval do roku 2018 len na 60%. V minulosti sa podniky so špeciálnou výrobou stavali z množstva hál. Materiál, výrobky a niekedy aj stroje sa medzi nimi prevádzali. Toto viedlo k neefektívnosti nákladov. Z dnešného hľadiska je však efektívnejšie sústrediť výrobu v jednej hale. Toto opodstatnenie vedie k lepšiemu riadeniu materiálových tokov a hospodárnejšiemu riadeniu výroby. Podnik HERN, s. r. o. tvorilo 12 hál. Z dôvodu vyššej efektivity nákladov boli niektoré haly rozšírené a časť nepotrebných hál tak môže prenajímať.

Spoločnosť prešla rôznymi zmenami právnej subjektivity, ako aj korekciami výrobného programu v oblasti strojárkej výroby. V roku 2015 prešla spoločnosť rebrandingom a nesie názov HERN, s. r. o. (HERN, 2019).

Momentálne zamestnáva 442 zamestnancov a radí sa medzi veľké podniky. Ide o výrobnú spoločnosť, ktorá ročne vyrobí viac ako 2 500 druhov finálnych produktov pre svojich zákazníkov kompletizovaných z 15 000 rôznych detailov. Široké portfólio komponentov je zaradené do skupín podľa typu použitých technológií, materiálu a náročnosti na výrobu.

Kategórie výrobkov:

- výpalky, výlisky,
- detaily z prípravkov,
- malé zvarence,
- stredné zvarence,
- veľké zvarence,

- výrobky z profilov a tyčového materiálu,
- montážne celky.

Spoločnosť okrem výroby realizuje aj rôzne služby ako výrobu špeciálneho náradia a lakovanie.

Podnik vytvoril a udržiava integrovaný manažérsky systém v zmysle noriem ISO. Neustále pracuje na zlepšovaní efektívnosti integrovaného manažérskeho systému vzhľadom na požiadavky ISO 9001, požiadavky zákazníka, ISO 14001 a prevencie pred znečisťovaním životného prostredia (HERN, 2019).

Hlavné príjmy spoločnosti sú tvorené prevažne exportom do zahraničia. Sérioovo dodáva tovar do 55 závodov významných európskych výrobcov stavebnej, manipulačnej a poľnohospodárskej techniky. Najznámejší z nich sú Krone, Niehoff, Bergmann, ale aj Tatravagónka Poprad. So spoločnosťami John Deere a Caterpillar spolupracuje viac ako 12 rokov. Medzi ďalších významných odberateľov patrí aj Claas a Unicarriers.

Stratégia a ciele podniku

Stratégiu podniku tvorí dlhodobovo vytvárať hodnoty pre zákazníkov, zamestnancov a akcionárov a región. Regionálna podpora zamestnanosti, vzdelávania, mládeže a životného prostredia.

Ciele podniku sú do konca roka 2021 dosahovať tržby 60 mil. € a do roku 2020 stabilné zabezpečenie ROA na úrovni viac ako 15%. Misiou podniku je dodanie výrobkov zákazníkovi v lepšej kvalite ako zákazník očakáva.

3.2 Strategická analýza

Jednou z hlavných úloh podniku je prispôbiť sa stále meniacim sa podmienkam na trhu. Z tohto dôvodu je neodmysliteľná práve strategická analýza, ktorá pomáha skúmať prostredie kde sa podnik nachádza. Na strategickú analýzu bola použitá analýza makroprostredia a analýza mikroprostredia.

3.2.1 PEST analýza

Zaoberá sa analýzou vonkajšieho teda makroprostredia podniku. Umožňuje podniku predpokladať budúci stav a pripraviť sa na prípadné riziká. Poznanie makroprostredia je nevyhnutné na tvorbu stratégie podniku.

Politicko-právne faktory

Slovenská republika je demokratickým štátom, je členom svetových celkov a organizácií ako Európska únia, Medzinárodný menový fond, Skupina Svetová banka, Svetová obchodná organizácia, čo prispieva k stabilite krajiny a pôsobí lákavo pre investorov.

Veľmi dôležité je pre podnik členstvo v Európskej únii. Umožňuje voľný pohyb tovaru v rámci členských krajín. Až 99% svojej produkcie exportuje, a to najmä do krajín Európskej únie ako sú Nemecko, Francúzsko, Belgicko a Švédsko. Členstvo prináša aj možnosť čerpania dotácií. Podnik konkrétne využíva dotácie z Európskeho fondu regionálneho rozvoja. Dotácie boli čerpané na projekty v oblastiach zvyšovania energetickej efektívnosti v spoločnosti, inovácie a rozšírenie výrobného programu a zabezpečenie rastu konkurencieschopnosti a zamestnanosti, zvyšovanie kľúčových kompetencií v strojárskom priemysle.

Na území Slovenskej republiky je právny poriadok vymedzený zákonmi a ostatnými právnymi predpismi, ako sú zákonné nariadenia vlády, vyhlášky a iné všeobecne záväzné predpisy. Hlavným zákonom, ktorý upravuje obchodné vzťahy je zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník. Upravuje predovšetkým vznik obchodných spoločností, obchodno-právne vzťahy, obchodné záväzkové vzťahy ich existenciu, zmeny a zodpovednosť za porušenie. Ďalším zákonom je Občiansky zákonník, ktorý upravuje občianskoprávne vzťahy. Významný je aj Zákonník práce, ktorý upravuje pracovnoprávne vzťahy. Dôležitým zákonom, ktorý vplýva na podnikateľskú činnosť sú daňové zákony. Právne prostredie na Slovensku je ovplyvňované aj nariadeniami, ktoré vydávajú organizácie, ktorých je štát členom. Príkladom sú nariadenia Európskej únie, ktoré sú uplatniteľné vo všetkých členských štátoch. Legislatíva sa neustále mení, vznikajú zmeny v zákonoch, vyhláškach a pod. Najväčšiu zmenu, ktorú podnik pocítil bola zmena Zákonníka práce, ktorou sa zvýšili príplatky zamestnancov za prácu v noci, sviatky a cez víkendy. V podniku sa pracuje vo výrobe v trojzmennom pracovnom čase, sedem dní v týždni.

Podstatná je aj politická stabilita krajiny, v ktorej podnik pôsobí. Pokiaľ krajina nie je politicky stabilná, podnikateľský subjekt nevie, čo má očakávať. Na politickej scéne došlo v poslednom období k určitým zmenám. Predseda vlády podal v roku 2018 demisiu a ďalšie voľby do parlamentu sú naplánované na rok 2020. V súčasnosti má Slovensko zvolenú ľavicovú vládu. Zmeny nastali vďaka zvyšujúcej sa korupcii a jej postupnému odhaľovaniu rôznych káuz. Jedným z faktorov, ktorý výrazne ovplyvňuje podnikanie na území SR je miera korupcie. Momentálne je Slovensko umiestnené na šiestom mieste rebríčka korupcie zo všetkých krajín

Európskej únie, čo nie je veľmi priaznivá situácia. Čo sa týka celkovej politickej situácie, je možné krajinu označiť ako stabilnú.

Ekonomické faktory

V roku 2018 dosahovala priemerná ročná miera inflácie 2,5%, v roku 2017 dosahovala 1,4%. Ide o nárast, ktorý by mal v nasledujúcom období pokračovať. Očakávaná miera inflácie pre rok 2019 je na úrovni 3,6%. Rastú predovšetkým ceny spracovaných potravín, ceny v doprave a ceny pohonných hmôt. Rastúce ceny dopravy pociťuje aj podnik, pretože náklady na dopravu sa zvyšujú. Miera inflácie má negatívny dopad aj na pracovníkov. Reálna kúpna sila peňazí klesá a zo svojej mzdy si môžu kúpiť menej tovarov. Nárast inflácie môže priniesť nárast cien nakupovaného materiálu a tým zvýšenie nákladov podniku na výrobu. V dôsledku zvýšenia cien vstupov môže dôjsť k zvýšeniu cien výstupov.

Veľkosť HPD každoročne stúpa, v roku 2018 dosahoval 88,6 mld. EUR. Očakávaný rast HDP na ďalší rok je o 4,2%. Očakáva sa rast slovenskej ekonomiky, zvýšenie rastu dáva podnikom informáciu o možnom zvýšení tržieb v nasledujúcom období.

Miera nezamestnanosti v roku 2017 dosahovala hodnotu 5,94% a momentálne je najnižšia v histórii a rok 2018 dosahoval 5,04%. Prevláda každoročný pokles a prognóza na najbližší rok je 4,14%. Pri nízkej nezamestnanosti je veľkým problémom chýbajúca pracovná sila. Podnik má nedostatok pracovníkov, nevie nájsť vhodných uchádzačov. Vďaka tomu vzniká tlak na zvyšovanie miezd. Podnik poskytuje aj ďalšie nefinančné benefity a tým sa snaží získať nových zamestnancov.

Problémom môže byť spomalenie rastu ekonomiky Nemecka. Nemecká ekonomika je najväčšou v Európe a má veľký vplyv na slovenskú ekonomiku. Jedným z popredných odberateľov podniku je nemecký podnik Claas, ktorá je výrobcom poľnohospodárskych strojov. Významným nemeckým odberateľom je aj podnik Krone. Následkom spomalenia rastu ekonomiky, môže byť znížený počet objednávok od nemeckých odberateľov. Slovensko je malá otvorená ekonomika a preto veľmi nedokáže odolávať tlakom zo zahraničia.

Sociálne faktory

Stagnácia rastu počtu obyvateľov a mierny úbytok počtu neznamená v horizonte niekoľkých desaťročí žiaden problém. Faktor ktorý ovplyvňuje spoločnosť je všeobecná demografia. Vek zamestnancov v podniku, ktorí dosahujú nad 50 rokov je približne 30%. V budúcnosti bude podnik o týchto pracovníkov prichádzať a bude vznikať problém odlivu pracovníkov. Ľudské zdroje sú významné hlavne z hľadiska zaistenia budúceho vývoja chodu spoločnosti. Preto

spoločnosť dbá na vytváranie pozitívnej firemnej kultúry. Vytvára prostredie ktoré podporuje proaktivitu, integritu, využitie schopností a zručností, kariérneho postupu, ďalšieho aktívneho vzdelávania a osobného rozvoja. Podnik dáva príležitosť aj mladým talentom. Spolupracuje so Strednou odbornou školou v Námestove, odkiaľ sa študenti zúčastňujú na vykonávaní povinnej praxe. Najlepším poskytne podnik štipendium a motivuje ich k ďalšej spolupráci a k zamestnaniu po skončení školy. Nedostatok špecialistov podnik stále pociťuje na obsluhu CNC strojov. Výroba malosériovej výroby s množstvom požiadaviek na zmeny potrebuje vyššiu technickú podporu. Podnik musí dbať aj na ďalší faktor, ktorý ho ovplyvňuje v budúcnosti a to je nedostatok technicky vzdelaných pracovníkov.

Technologické faktory

Technologické faktory sú determinujúce pri ďalšom vývoji spoločnosti. Podnik musí neustále sledovať trendy a novinky v technologickej oblasti. Musí mať prehľad o zmenách a ďalšom vývoji. Používanie zastaralých technológií by mohlo viesť k zníženiu konkurencieschopnosti. Výroba sa často prispôsobuje práve v dôsledku použitia nových technológií.

Podnik sa usiluje o ekologickú výrobu v dôsledku čoho znižuje energetickú náročnosť. Zapojuje sa do projektov energetickej efektívnosti, využívajú zariadenia, ktoré sú primárne navrhnuté na výrobu tepla a sú poháňané zemným plynom. Sekundárny produkt vo forme elektrickej energie zabezpečuje chod technológií a objektov. Spoločnosť bola prvá na svete, ktorá uviedla do praxe toto riešenie. Ročná prevádzka vie ušetriť viac ako 130 000€.

Spoločnosť využíva moderné laserové zariadenia, CNC ohraňovacie lisy, CNC sústruhy. Medzi najnovšie prírastky patrí delenie plechov pálením, ktoré je zabezpečené laserovými zariadeniami TRUMPF, kyslíkovo-acetylénovými zariadeniami VANAD a MICROSTEP a plazmovými páliacimi zariadeniami MICROSTEP. Prostredníctvom strojov je schopný vytvoriť široké portfólio výrobkov na zákazku. Podnik nemá vlastný výrobok, je závislý od zákaziek. Na základe nich, vždy upraví proces výroby, táto doba trvá aj niekoľko mesiacov. Preto je nutné používanie najmodernejších technológií aby tento proces trval čo najkratšie časové obdobie.

3.2.2 SWOT analýza

Identifikuje silné, slabé stránky príležitosti a hrozby spoločnosti HERN, s. r. o. Predstavuje analýzu makroprostredia a mikroprostredia podniku. Súčasťou analýzy je vyhodnotenie stratégie a určenie v ktorom kvadrante sa spoločnosť nachádza. Informácie boli čerpané od zamestnancov a vedenia podniku, z účtovných výkazov a interných podkladov

spoločnosti. Analýza začína analýzou vonkajšieho prostredia OT, potom nasleduje analýza vnútorného prostredia SW.

Analýza OT

Príležitosti

Pre spoločnosť je príležitosťou vstup na ďalšie trhy. Z celoročnej produkcie až 99% svojej výroby exportuje, a to najmä do krajín Európskej únie ako sú Nemecko, Francúzsko, Belgicko a Švédsko. Aj napriek už existujúcej spolupráci so zahraničnými odberateľmi existuje ešte mnoho iných, ktorým vie podnik ponúknuť svoje výrobky. Treba využiť všetky získané poznatky, ktorými disponuje proexportne orientovaná spoločnosť. Je vhodné zamerať sa na ďalšie trhy a dodávať komponenty pre krajiny ako Holandsko, Taliansko, Francúzsko kde sú sústredení výrobcovia poľnohospodárskych strojov. Výroba je vo vysokej miere koncentrovaná aj vo Veľkej Británii, no z ďalšieho ekonomického vývoja a z dôvodu brexitu treba uvažovať nad vyššie spomenutými trhmi.

Ďalšiu príležitosť pre spoločnosť predstavuje využívanie dotácií z Európskych fondov. Aj keď je čerpanie týchto dotácií spojené s vysokou administratívnou náročnosťou, podnik v minulosti dotácie čerpal a predstavujú peňažné prostriedky poskytnuté na realizovanie vopred stanoveného zámeru. Môžu to byť ďalšie projekty na zamerané na inovácie alebo vzdelávanie zamestnancov, čo poskytuje podniku istú konkurenčnú výhodu.

Narastanie automatizácie výroby, ktorá sa v posledných rokoch neustále zvyšuje. Inovačné pokroky predstavujú pre budúcnosť stále vyššie množstvo možností automatizovania na rôznych častiach výroby. Ku zvýšené nároky na rýchlosť, flexibilitu výroby môže dopomôcť robotická automatizácia.

Expanzia do nových výrobných segmentov. Pre spoločnosť by rozšírenie výrobného sortimentu predstavovali nové obchodné príležitosti. Mala by možnosť ponúkať nové výrobky pre nové trhy. Táto aktivita by priniesla zvýšenie tržieb z produkcie vlastných výrobkov.

Rozvoj distribučných ciest predstavuje ďalšiu príležitosť pre spoločnosť. Momentálne využíva priamy export, to znamená, že podnik vstupuje do priameho kontaktu so zákazníkom a uskutočňuje vlastnú kamiónovú prepravu.

Ohrozenia

Nedostatok a odliv kvalifikovanej pracovnej sily v regióne. Toto ohrozenie vychádza z reálnej

situácie kedy podnik pociťuje nedostatok potrebných kvalifikovaných pracovníkov. Neustále sa znižujúca miera nezamestnanosti môže prispieť k tomu, že spoločnosť bude pribúdajúce zákazky odmietat', lebo nebude mať na výrobu dostatok pracovníkov. Ohrozením podniku je aj odliv kvalifikovanej pracovnej sily, ktorou v podniku disponujú. Kvalifikovaní zamestnanci odchádzajú kvôli lepšiemu mzdovému ohodnoteniu a benefítom. Tento odliv je predovšetkým do zahraničia, kde spoločnosť nedokáže konkurovať mzdovým podmienkam.

Zmeny v zákonoch, ktoré môžu v budúcnosti ovplyvniť podnikateľskú činnosť. Môže to byť zvyšovanie dane z príjmu právnických osôb alebo rôzne zmeny v Zákonníku práce.

Sprísňujúca sa environmentálna legislatíva je ďalším ohrozením podniku. Podnik má vytvorenú environmentálnu politiku, usiluje sa o znižovanie nákladov prostredníctvom úspor energie a prírodných zdrojov. Takisto neustále zlepšuje nakladanie s odpadmi, snaží sa o ich opätovné využitie alebo recykláciu, obnovovanie a spracovávanie. Pokúša sa neustále zvyšovanie úrovne vzdelávania v oblasti ochrany životného prostredia vo všetkých organizačných jednotkách aj u dodávateľov a zmluvných partnerov. Koncom roka 2018 sa schválila dlho pripravovaná Environstratégia 2030, ktorá sprísňuje normy, zvyšuje poplatky a zlepšuje informovanosť. Takisto sa stále sprísňujú aj normy Európskej únie v oblasti životného prostredia.

Zvyšovanie cien vstupov, ktoré sa používajú vo výrobe. Zvyšovanie cien súvisí aj so zvyšovaním nákladov dopravy, ktoré sa premietajú do cien nakupovaného materiálu.

Tabuľka 3.1 2SWOT analýza - externé strategické faktory spoločnosti HERN, s. r. o.

Externé strategické faktory	Váha	Hodnota	Vážená hodnota
Príležitosti			
vstup na ďalšie trhy	0,4	5	2
využívanie dotácií	0,15	3	0,45
expanzia do nových výrobných segmentov	0,3	4	1,2
automatizácia výroby	0,05	2	0,1
rozvoj distribučných ciest	0,1	2	0,2
Spolu	1	-	3,95
Hrozby			
nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily	0,5	4	2
legislatívne zmeny	0,1	3	0,3
environmentálne legislatívne zmeny	0,25	4	1
zvyšovanie cien vstupov	0,15	2	0,3
Spolu	1	-	3,6

Zdroj: vlastné spracovanie

Analýza SW

Silné stránky

Dlhodobé pôsobenie na trhu a dobré meno podniku. Podnik na trhu pôsobí už od 60. rokov minulého storočia, z čoho vyplýva rada skúseností. Tiež si za dané časové obdobie vybudoval dobré meno. Neustále sa usiluje o vyhovieť zákazníkom vo všetkých požiadavkách, informuje o svojich inováciách a projektoch. Udržiava si dobré vzťahy so zákazníkmi, vďaka čomu u veľkého počtu zákazníkov dosahuje podnik najvyššiu partnerskú úroveň. Spoločnosť je preto súčasťou ich dlhodobých strategických plánov.

Vysoká kvalita výrobkov a poskytovaných služieb. Podnik sa neustále pokúša o zvyšovanie efektívnosti manažérstva kvality. Poskytuje kvalitné výrobky, má integrovaný manažérsky systém v zmysle ISO. Spoločnosť má vypracovanú politiku kvality, neustále sa snaží o zvyšovanie efektívnosti výroby a kvality. Dokáže reagovať na individuálne požiadavky zákazníkov.

Neustála modernizácia výroby a zariadení. Na to, aby podnik uspel v svetovej konkurencii musí neustále sledovať zmeny a modernizovať a inovovať svoje zariadenia a udržiavať ich vo výbornom technickom stave. To umožňuje podniku zabezpečovať efektívnu výrobu a hospodárenie. Špičkové technické vybavenie znižuje dodacie doby.

Ďalšou silnou stránkou je dominantné postavenie na trhu. Spoločnosť je najväčším strojárnským výrobcom komponentov pre poľnohospodárske stroje v rámci Slovenskej a Českej republiky.

Výhodná je aj geografická poloha, ktorou spoločnosť disponuje. Z hľadiska infraštruktúry je nespornou výhodou, že Slovensko leží v strednej Európe. To umožňuje realizovať export na západ aj na východ. Poloha je výhodná aj z pohľadu zamestnancov. Oravský región je jeden z chudobnejších, nástupné mzdy ponúkané pracovníkom výroby sú o 20% nižšie ako je priemerná mzda na Slovensku.

Kvalifikovaní pracovníci sú takisto silnou stránkou spoločnosti. Podnik neustále kladie dôraz na vzdelávanie zamestnancov a zvyšovanie ich kvalifikácie.

Slabé stránky

Časté zmeny vo výrobe, ktoré sú spôsobené rozmanitosťou jednotlivých zákaziek. Doba, počas ktorej sa výroba zmení a začne sa vyrábať konkrétny produkt zo svojho širokého portfólia, trvá

aj niekoľko mesiacov. V dôsledku toho, že podnik nemá jeden vlastný výrobok, musí sa prispôbiť požiadavkám zákazníkov.

Vysoká fluktuácia zamestnancov je vo výške 16% ročne. Obrat zamestnancov sa v podniku z roka na rok zvyšuje. Pre spoločnosť to predstavuje náklady týkajúce sa na straty zaškoleného zamestnanca a prináša ďalšie náklady vo forme hľadania nového uchádzača. Najvyššiu fluktuáciu podnik počíta s pracovným miestom operátor výroby.

Nedostatok likvidných prostriedkov na financovanie náhlych problémov. Podnik má pomerne malú časť peňazí v hotovosti a na bankových účtoch, v prípade vzniku problémovej udalosti spojených s nečakanými výdavkami. Môže sa tak narušiť plynulosť výroby.

Dlhé komunikačné cesty, ktoré častokrát vedú ku nedorozumeniam a premene informácií. Podnik disponuje s viacerými úrovňami riadenia, čo spôsobuje problémy v komunikácii. Veľmi často sa informácie vplyvom dlhých komunikačných ciest skresľujú.

Nedostatočné využitie výrobných kapacít, ktorá sa týka strediska Zvarovňa HS 5200. Toto nedostatočné využitie je spôsobené vplyvom sezónnosti zákaziek odberateľa CLAAS.

Tabuľka 3.3 SWOT analýza - interné strategické faktory spoločnosti HERN, s. r. o.

Interné strategické faktory	Váha	Hodnota	Vážená hodnota
Silné stránky			
dobré meno podniku	0,3	5	1,5
kvalita výrobkov	0,3	5	1,5
modernizácia výroby a zariadení	0,15	2	0,3
dominantné postavenie na trhu	0,05	2	0,1
výhodná geografická poloha	0,1	1	0,1
kvalifikovaní pracovníci	0,1	3	0,3
Spolu	1	-	3,8
Slabé stránky			
časté zmeny vo výrobe	0,3	5	1,5
vysoká fluktuácia zamestnancov	0,35	4	1,4
malý objem likvidných prostriedkov	0,15	2	0,3
dlhé komunikačné cesty	0,1	1	0,1
nedostatočné využitie výrobných kapacít	0,1	1	0,1
Spolu	1	-	3,4

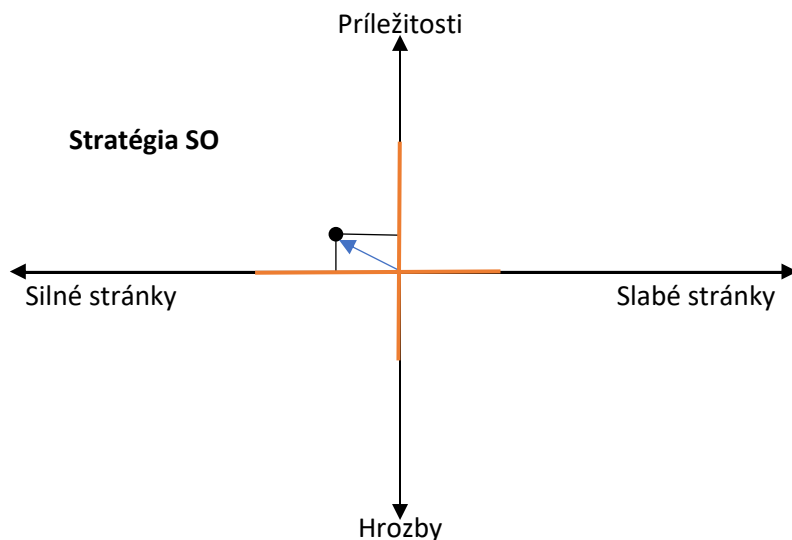
Zdroj: vlastné spracovanie

Na určenie výslednej stratégie je potrebné protikladné kvantitatívne javy odčítať. Kvantifikované faktory nie je možné aritmeticky sčítať pretože reprezentujú odlišné javy.

$\Sigma S - \Sigma W = 3,8 - 3,4 = 0,40$ (silné stránky prevažujú nad slabými)

$\Sigma O - \Sigma T = 3,95 - 3,6 = 0,35$ (príležitosti prevažujú nad hrozbami)

Obrázok 3.1 Výsledná matica SWOT podniku HERN, s. r. o.



Zdroj: vlastné spracovanie

Po podrobnom preskúmaní všetkých relevantných faktorov, ktoré na podnik pôsobia, sa získali hodnoty pre každú časť SWOT analýzy. Následným výpočtom a dosadením do matice (obrázok 3.1) bolo zistené, že výsledkom analýzy je stratégia SO, ktorá je pre podnik najpriaznivejšia. V tomto prípade silné stránky prevažujú nad slabými stránkami a príležitosti nad hrozbami. Ide o ofenzívnu stratégiu, spoločnosť by sa nemala využiť všetky svoje silné stránky a využiť tak príležitosti, ktoré má k dispozícii a premeniť ich na podnikateľské aktivity.

3.3 Finančná analýza

Je zameraná na horizontálnu analýzu, vertikálnu analýzu a analýzu pomerových ukazovateľov. Zdrojom dát pre vytvorenie finančnej analýzy je súvaha, výkaz ziskov a strát. Obdobie skúmania tvoria roky 2015-2018.

3.3.1 Horizontálna analýza

Horizontálna analýza aktív

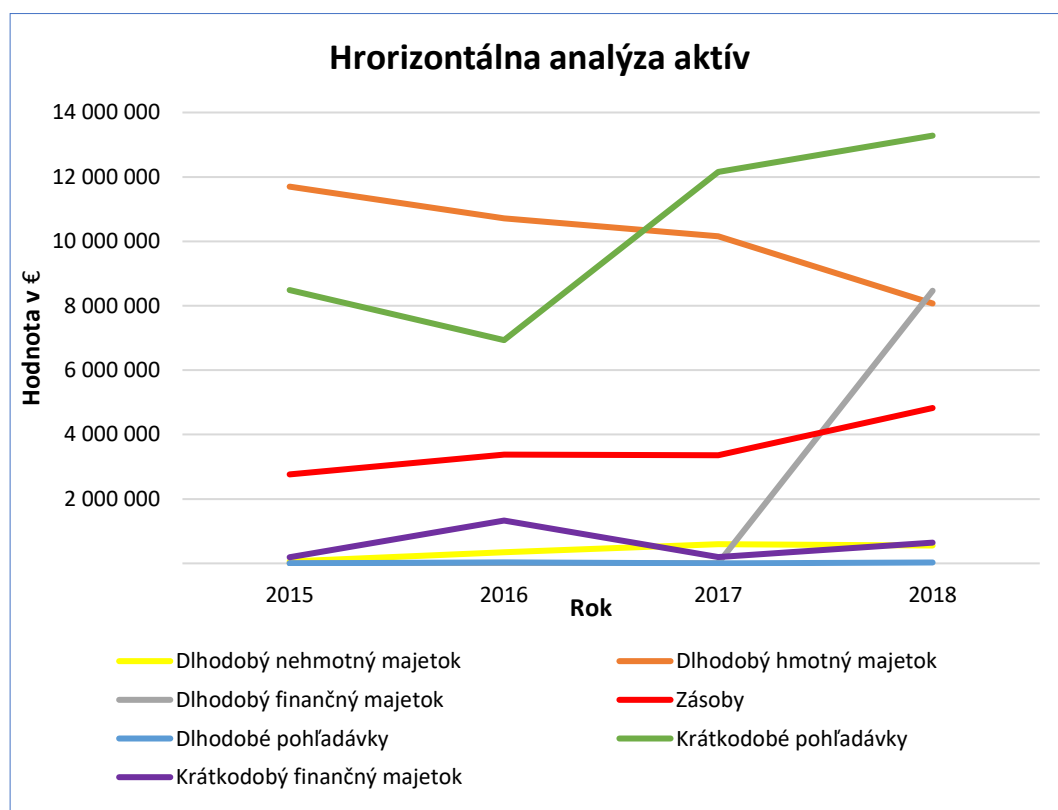
V podniku Hern, s.r.o. nevykazuje stabilný trend rastu. Jedinú výnimku tvorí rok 2016, kedy oproti roku 2015 klesli aktíva o 2,05%. Aktíva boli na počiatku roka 2015 v hodnote 23 225 968€, v roku 2018 ukazovateľ vzrástol na hodnotu 35 893 661€.

Celkové aktíva spoločnosti sa z roku 2015 na rok 2016 znížili o 2,05% čo predstavuje zníženie o 475 144€. Dlhodobý majetok zaznamenal pokles o 5,88% v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Krátkodobý majetok mal nárast o 1,98%. Výrazný rast mali hlavne zásoby až o 22,18%, takisto aj krátkodobý finančný majetok, ktorého nárast predstavuje 596,90%.

Celkové aktíva spoločnosti sa z roku 2016 na rok 2017 zvýšili o 16,43% čo v absolútnom vyjadrení predstavuje 3 739 045€. Tento nárast bol zapríčinený signifikantným nárastom obežného majetku a to krátkodobých pohľadávok až o 75,34%. Dlhodobý majetok medziročne poklesol o 2,88%. Krátkodobý finančný majetok poklesol o 85%.

Z roku 2017 na rok 2018 sa aktíva zvýšili o 35,5% v absolútnom vyjadrení to predstavuje 9 403 792€. Najvýraznejšie sa na tomto náraste podieľal nárast dlhodobého finančného majetku, ktorý vzrástol o 8 463 001€, konkrétne podielové cenné papiere a podiely v prepojených účtovných jednotkách. Podiel na raste má aj obežný majetok, konkrétne nárast zásob. Hodnota obežného majetku medziročne vzrástla o 19,56%, čo predstavuje 3 071 547€. Markantný bol nárast krátkodobého finančného majetku, ktorý vzrástol o 233,56%, čo v absolútnom vyjadrení predstavuje nárast o 452 498€.

Graf 3.1 Horizontálna analýza aktív v rokoch 2015-2018



Zdroj: vlastné spracovanie

Horizontálna analýza pasív

Bilančná hodnota pasív sa vyvíjala tak, ako bilančná hodnota aktív. Nejde o jednoznačný nárast. Rok 2016, tak ako aj pri aktívach, má pokles o 2,05%.

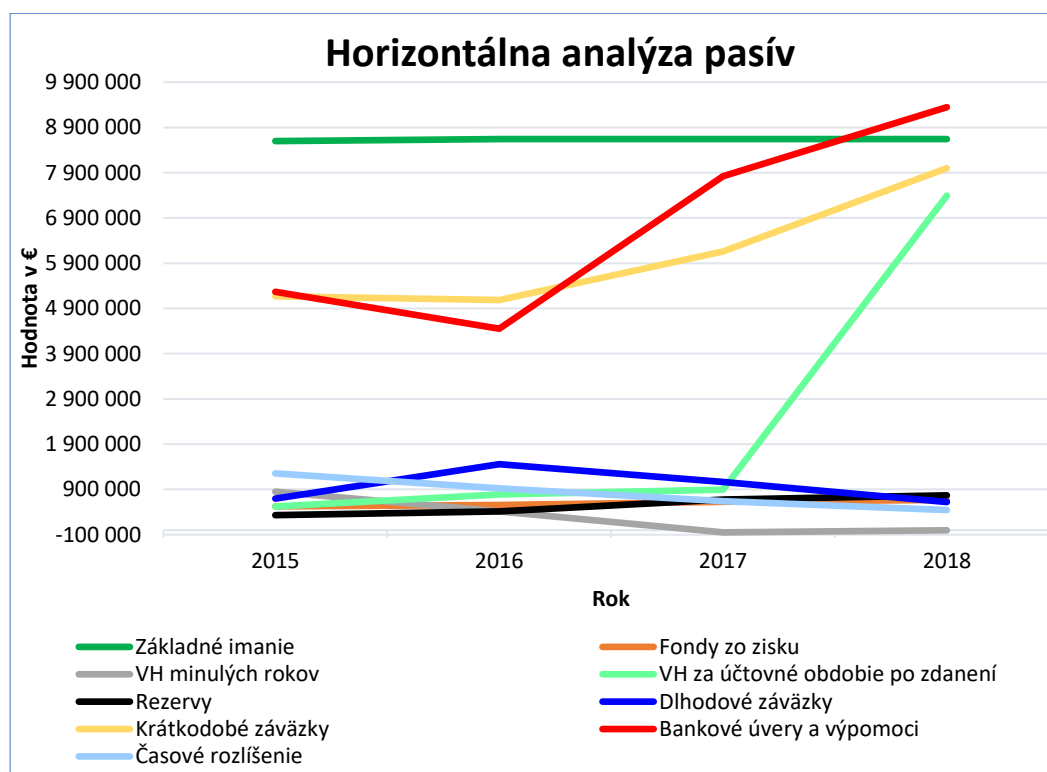
Zníženie hodnoty vlastného kapitálu v roku 2016 oproti 2015 predstavoval pokles o 0,51 %, čo nemožno charakterizovať ako výrazné zníženie. V absolútnom vyrazení predstavuje pokles o 58 817€. Cudzie zdroje takisto poklesli, ale len o 0,51% oproti predchádzajúcemu roku.

V ďalšom období v roku 2017 hodnota pasív vzrástla o 16,43%. Podiel na tomto raste mali hlavne záväzky, ktoré medziročne vzrástli o 37,83%, čo predstavuje 4 317 029€. Najväčší podiel na tom mali práve dlhodobé úvery, ktoré zaznamenali rast o 88,78%. Vlastný kapitál poklesol o 2,8%, čo bolo hlavne spôsobené neuhradenou stratou z minulých rokov.

V roku 2018 sa hodnota pasív zvýšila o 35,5%, čo spôsobil výrazne rast vlastného imania. Rast bol ovplyvnený nárastom výsledkom hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení. Rástli aj záväzky spoločnosti, v medziročnom porovnaní to bol nárast o 19,14%. Významnou položkou, ktorá ovplyvnila tento rast, boli bežné bankové úvery. Tie vzrástli o 42,75% v porovnaní s predchádzajúcim obdobím.

Na strane pasív sa prejavila aj položka časového rozlíšenia. Predstavovala účty výnosov budúcich období dlhodobých a krátkodobých. Hodnota časového rozlíšenia mala klesajúci trend. Z roku 2015 na rok 2018 zaznamenala pokles o 64,52%, čo predstavuje 809 431€. Išlo predovšetkým o výnosy budúcich období predstavujúcich dotácie poskytnuté na obstaranie dlhodobého hmotného majetku z prostriedkov z Európskeho fondu regionálneho rozvoja, ktoré sa zúčtovávajú do výnosov v časovej a vecnej súvislosti so zaúčtovaním odpisov z príslušného dlhodobého majetku.

Graf 3.2 Horizontálna analýza pasív v rokoch 2015-2018



Zdroj: vlastné spracovanie

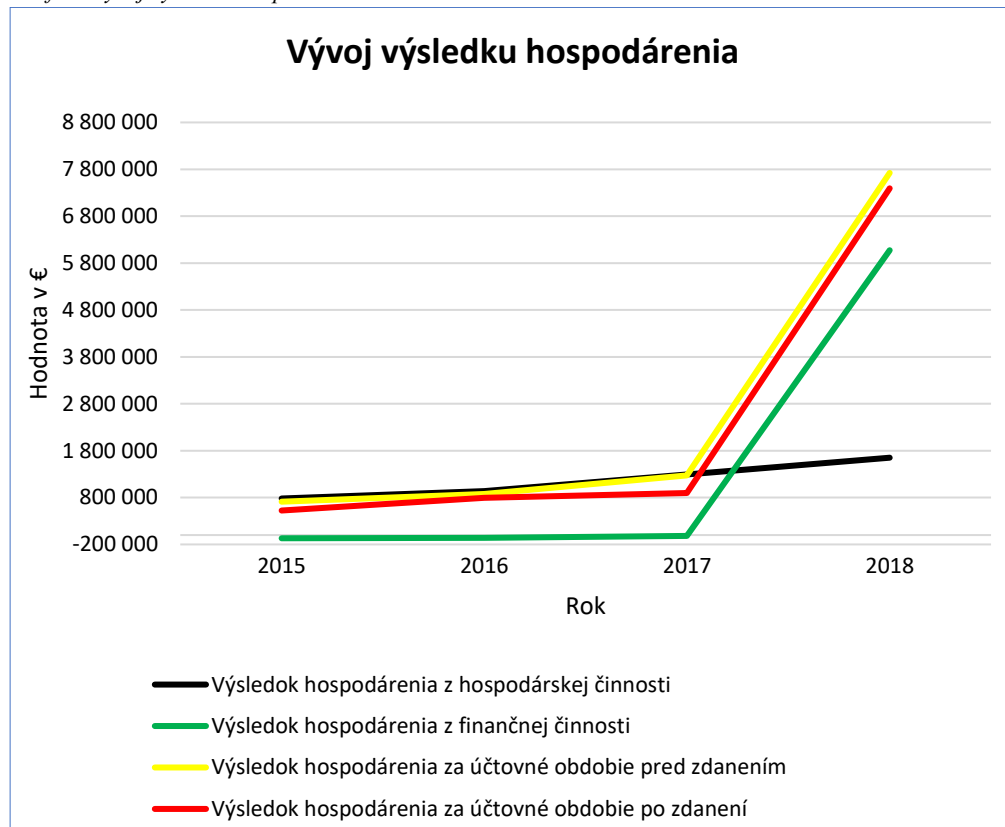
Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát

Hodnota nákladov medziročne rástla, najväčší nárast bol v roku 2018 oproti roku 2017. Nárast nákladov na hospodársku činnosť predstavoval 27%, t.j. 8 334 798€. Analogicky sa vyvíjali aj hodnoty výnosov z hospodárskej činnosti v jednotlivých rokoch. V roku 2018 vzrástli oproti 2017 o 27%, čo v absolútnom vyjadrení predstavuje 8 693 945€. Vývoj výnosov podmienila položka tržieb z predaja vlastných výrobkov, ktorá rástla s výnimkou roku 2016. V danom roku nastal mierny pokles o 2,9%. Výnosy v roku 2018 výrazne ovplyvnili výnosy z finančnej činnosti. Zaznamenali rast o viac ako 6 mil. €. Ostatné výnosy z finančnej činnosti predstavujú rozdiel zostatkovej hodnoty dlhodobého majetku a hodnoty majetku uznanej na nepeňažný vklad do spoločnosti HERN PROPERTY s.r.o., ktorá predstavuje dcérsku spoločnosť. Podnik HERN, s. r. o. vložil do spomínanej spoločnosti základné imanie vo výške 8 453 750 €. Vznikla z dôvodu prenájmu nehnuteľností. Spoločnosť HERN, s. r. o. vlastnila veľký areál s množstvom hál, ktoré boli využité len zo 60%. Vďaka rozšíreniu a prístavbám k niektorým halám, vznikol priestor na prenájom nepotrebných priestorov. Preto vznikla spoločnosť HERN PROPERTY s. r. o. a spoločnosť HERN s. r. o. v nej má 100% podiel.

Vývoj výsledku hospodárenia medziročne rástol. Čistý zisk sa v roku 2016 oproti 2015 zvýšil o 51,2 %. V ďalšom období to bol nárast o 13,49%. Hodnota čistého zisku sa najviac zvýšila

v roku 2018. Ako bolo spomenuté, bolo to spôsobené výrazným zvýšením výnosov z finančnej činnosti. Oproti roku 2017 nastal niekoľko stonásobný rast výsledku hospodárenia, ktorý v absolútnom vyjadrení predstavoval nárast o 6 496 610€.

Graf 3.3 Vývoj výsledku hospodárenia v rokoch 2015-2018



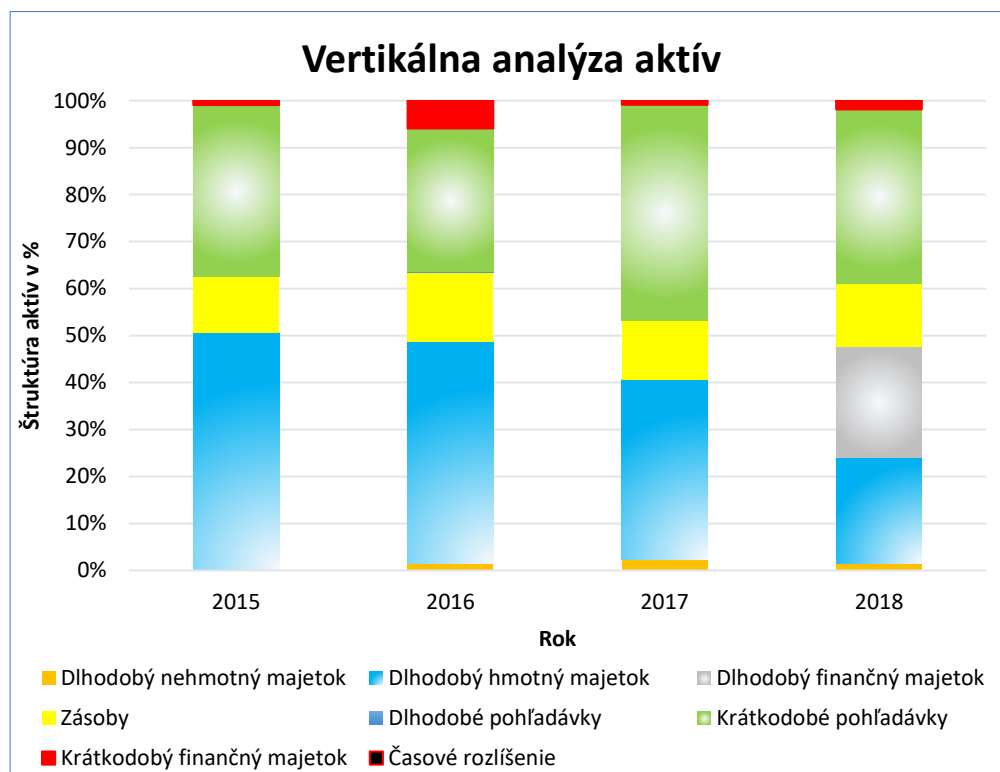
Zdroj: vlastné spracovanie

3.3.2 Vertikálna analýza

Vertikálna analýza aktív

Pri pohľade na graf č. 3.4 je štruktúra majetku zjavná. Najväčší podiel na majetku mal v rokoch 2015 a 2016 dlhodobý hmotný majetok, ktorý tvoril a 50,37% a 47,11%. Dané podiely sú zapríčinené neustálym inovovaním a modernizáciou používaných výrobných strojov. V roku 2017 mali najväčší podiel na majetku krátkodobé pohľadávky 45,88%. V roku 2018 najväčší podiel taktiež tvorila skupina krátkodobých pohľadávok konkrétne 37%. Tvoria ju dve veľké skupiny. Prvou sú pohľadávky z obchodného styku, čo nemožno považovať za pozitívnu situáciu. Narastajú neuhradené faktúry od odberateľov. Ďalšiu väčšiu skupinu tvoria iné pohľadávky a vytvára ju pohľadávka voči spoločnosti BROADVIEW TRADING LTD, ktorá vyplýva z Dohody o Cash Poolingu.

Graf 3.4 Vertikálna analýza aktív v rokoch 2015-2018

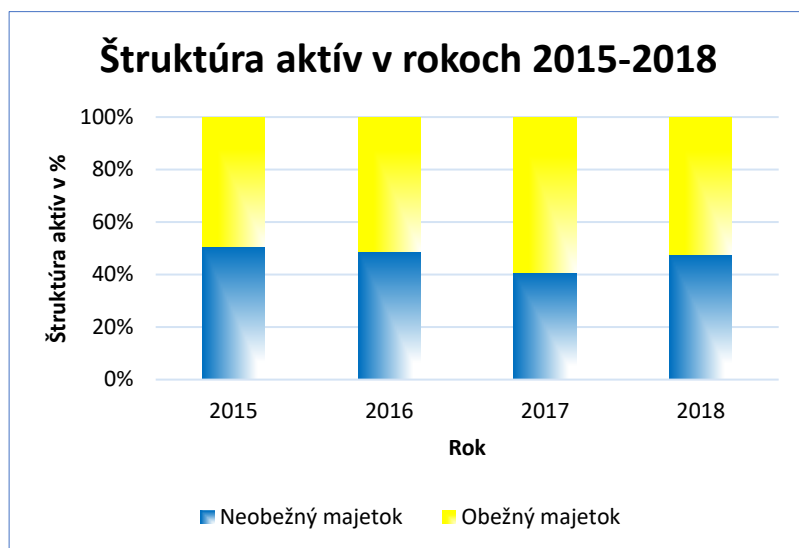


Zdroj: vlastné spracovanie

Ako vidieť z grafu 3.4, v roku 2018 narástol aj dlhodobý finančný majetok, ktorý tvoril 23,59% celkového majetku. Z veľkej časti ho tvoria podielové cenné papiere a podiely v prepojených účtovných jednotkách, konkrétne v spoločnosti HERN PROPERTY s.r.o.. Najnižšie podiely v rámci sledovaných období dosahuje dlhodobý finančný majetok v rokoch 2015-2017 a dlhodobé pohľadávky, ktoré majú v obdobiach 2015 a 2017 nulový stav. Vyskytla sa aj položka časového rozlíšenia aktív predstavujúca náklady budúcich období alebo príjmy budúcich období.

Štruktúra majetku je zobrazená v grafe 3.5. Takmer vo všetkých obdobiach prevažuje obežný majetok nad neobežným. Jedinú výnimku tvorí rok 2015, kde neobežný majetok tvorí väčšiu časť majetku a to 50,69%. Najvyšší podiel obežného majetku je v roku 2017, kde predstavuje 59,36% majetku.

Graf 3.5 Štruktúra aktív v rokoch 2015-2018

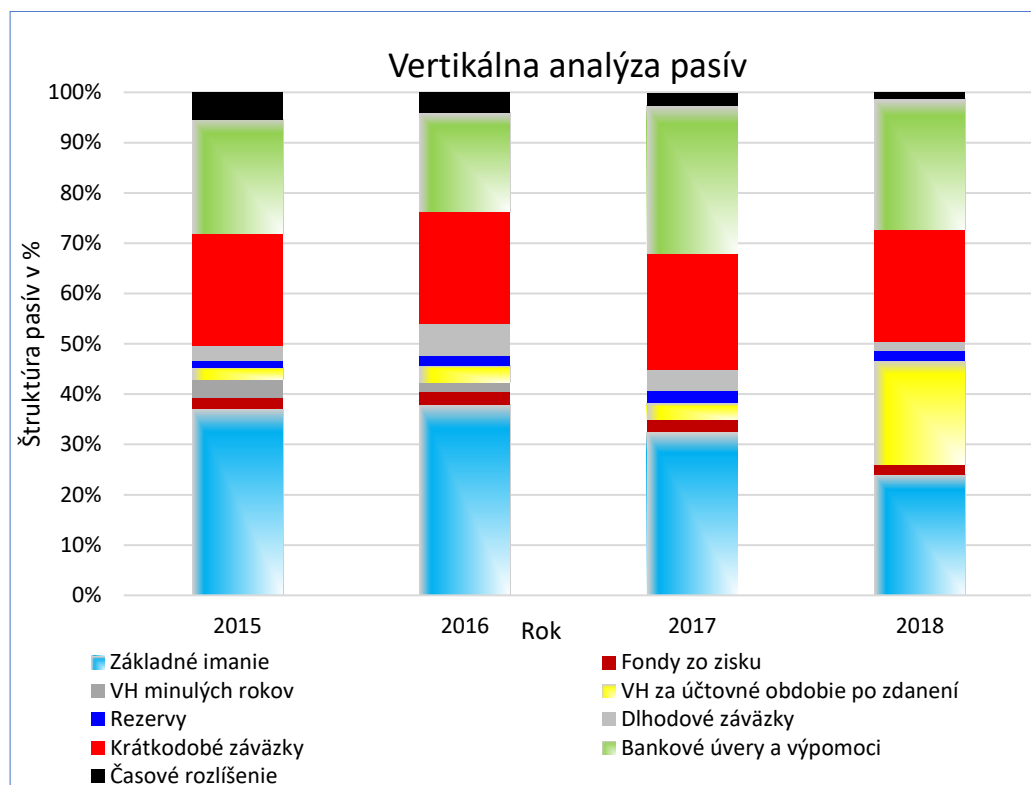


Zdroj: vlastné spracovanie

Vertikálna analýza pasív

V grafe 3.6 je zobrazený celkový vývoj pasív. Na zdrojoch krytia majetku sa najviac podieľalo v roku 2015 základné imanie vo výške 32,07%. V roku 2016 a 2017 taktiež základné imanie v podieloch 37,99% a 32,63%. V roku 2018 sa najviac na zdrojoch krytia majetku podieľali bankové úvery a výpomoci vo výške 26,04% a následne to bola položka základného imania vo výške 24,08%. Bankové úvery boli čerpané predovšetkým na obstarávanie nových strojov. Úver je špecifikovaný na nákup konkrétnych strojov. V banke sa dokladujú faktúry za nákupy. Kladne možno hodnotiť to, že podnik nemá vysoký podiel dlhodobých záväzkov, mali len zanedbateľný podiel na celkových záväzkoch podniku. Je zrejmé, že tieto záväzky nie sú bezúročné a obmedzujú manažérske rozhodovanie. V roku 2018 sa taktiež podieľa na zdrojoch krytia aj výsledok hospodárenia po zdanení vo výške 20,60%. Z hľadiska efektivity podnikateľskej činnosti je to pre podnik priaznivé.

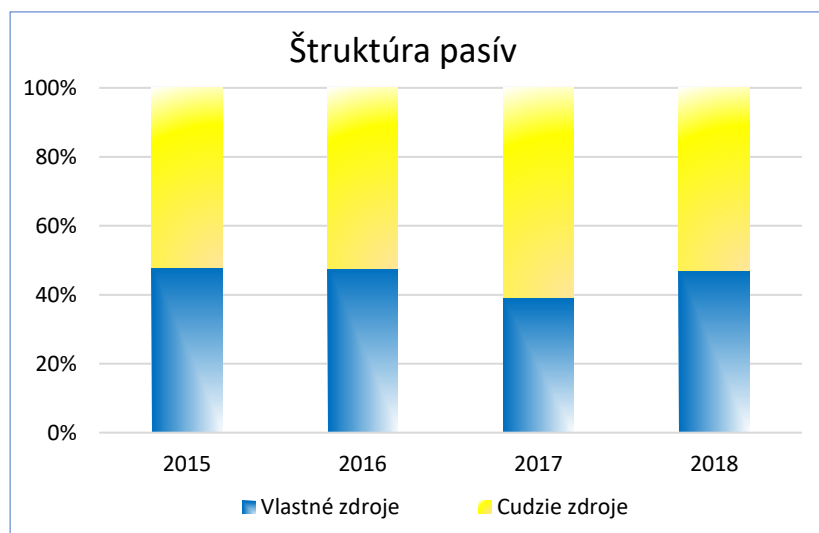
Graf 3.6 Vertikálna analýza pasív v rokoch 2015-2018



Zdroj: vlastné spracovanie

Ako je znázornené na grafe 3.7, cudzie zdroje financovania vykazujú vyššie podiely nad vlastnými zdrojmi vo všetkých sledovaných obdobiach.

Graf 3.7 Štruktúra pasív v rokoch 2015-2018



Zdroj: vlastné spracovanie

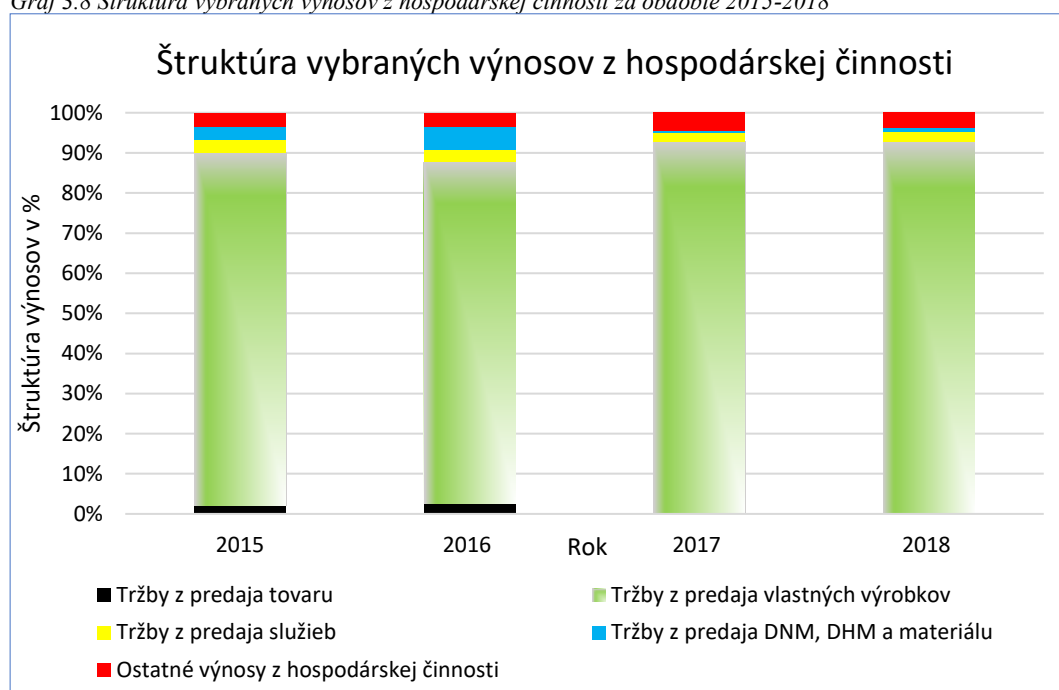
V roku 2015 mali cudzie zdroje podiel 52,21%. V roku 2016 bol len mierny nárast na podiel 52,30%. V ďalšom sledovanom období 2017, nastal väčší nárast na 60,68%, ktorý bol spôsobený prevažne nárastom dlhodobých bankových úverov a krátkodobých záväzkov.

V roku 2018 sa cudzie zdroje znížili a predstavovali 52,87%. Tento pokles bol spôsobený nárastom vlastných zdrojov, konkrétne išlo o zvýšenie výsledku hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení.

Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát

Štruktúra výnosov z hospodárskej činnosti ukazuje, že za všetky sledované obdobia majú najväčší podiel výnosy z hospodárskej činnosti. Z grafu 3.8 je viditeľné, že sú z veľkej časti tvorené tržbami z predaja vlastných výrobkov. Percentuálny podiel tejto položky na výnosoch z hospodárskej činnosti v roku 2018 predstavuje 89,51%. Keďže podnik realizuje výrobnú činnosť, táto skutočnosť bola zrejímavá. V roku 2018 sa zvýšili výnosy z finančnej činnosti a dosahovali 13% na celkových výnosoch podniku.

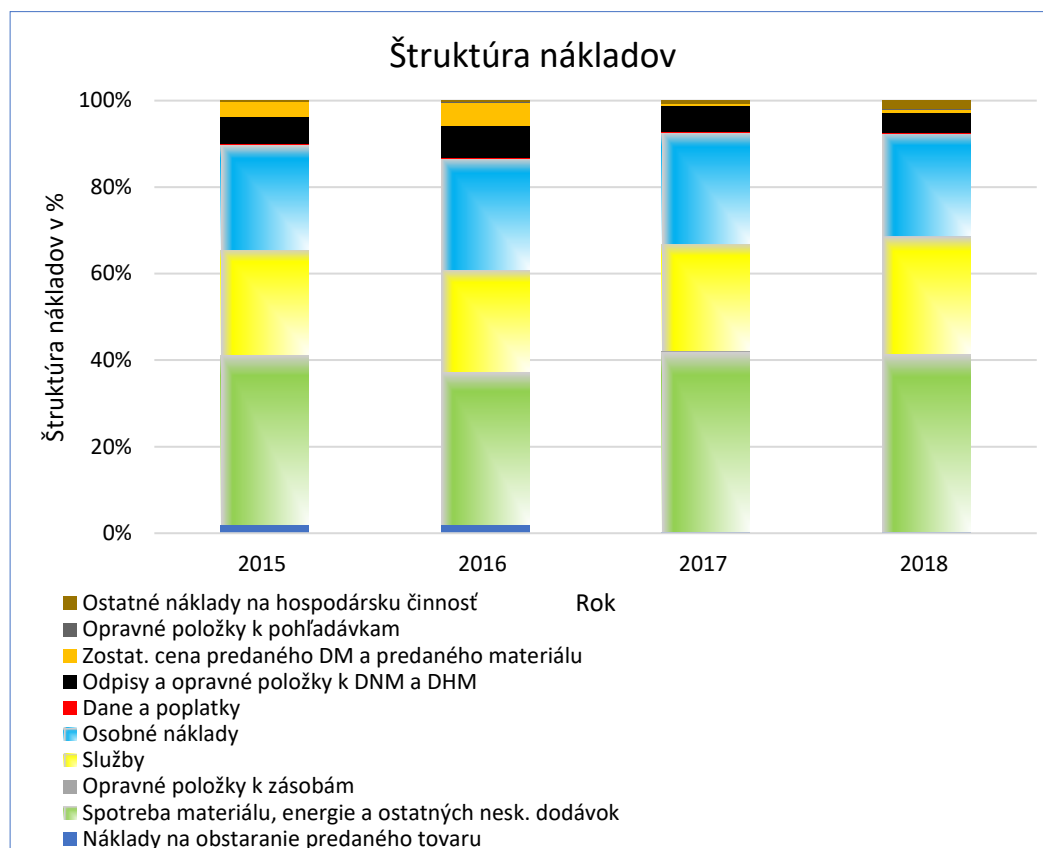
Graf 3.8 Štruktúra vybraných výnosov z hospodárskej činnosti za obdobie 2015-2018



Zdroj: vlastné spracovanie

Na nákladoch majú najväčší podiel náklady z hospodárskej činnosti. Vo všetkých sledovaných obdobiach dosahujú podiel 99%. Tak ako ukazuje graf 3.9, najvýznamnejšiu položku predstavuje spotreba materiálu, ďalšou významnou položkou sú služby a osobné náklady. V roku 2018 má najväčší podiel na nákladoch z hospodárskej činnosti spotreba materiálu 41,19%. Druhý najväčší podiel 27,07% dosahovali služby, ktoré sa predovšetkým týkali lakovania a povrchových úprav výrobkov. Tretie najväčšie boli osobné náklady s výškou 23,78%. Ostatné menšie nákladové položky spolu tvoria 7,96%.

Graf 3.9 Štruktúra nákladov v obdobiach 2015-2018



Zdroj: vlastné spracovanie

3.3.3 Pomerová analýza

Je zameraná na jednotlivé ukazovatele, ktoré indikujú finančné charakteristiky podnikovej situácie.

Ukazovatele rentability

Prostredníctvom analýzy rentability sa zisťuje, či má podnik schopnosť dosahovať zisk s použitím investovaného kapitálu.

Tabuľka 3.4 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability	2015	2016	2017	2018
ROA	2,37%	3,17%	4,19%	21,00%
ROE	4,98%	7,60%	8,87%	44,26%
ROS	1,96%	3,04%	2,92%	19,69%
ROCE	4,52%	5,22%	7,51%	36,58%

Zdroj: vlastné spracovanie

Rentabilitou celkových aktív zhodnocujeme efektívnosť podniku vytvárať zisk. Z tabuľky 3.4 je zrejmé, že vývoj ukazovateľa zo zisku EBIT mal rastúci charakter. Najnižšiu hodnotu ROA podnik dosahoval v roku 2015 a to 2,37% z dôvodu najnižšieho dosiahnutého EBIT zo všetkých sledovaných období. V ďalšom roku hodnota ukazovateľa ROA stúpila na 3,17%. V roku 2017 pripadalo na 1 € celkových aktív 0,04 € zisku pred zdanením. K prudkému rastu došlo v roku 2018, ktorý bol spôsobený výrazným rastom zisku pred zdanením vďaka výnosom z finančnej činnosti. V roku 2018 ukazovateľ ROA dosahoval hodnotu až 21%, čo znamená, že na 1 € celkových aktív pripadá 0,21 € zisku.

Rentabilita vlastného kapitálu mala vo všetkých sledovaných obdobiach pozitívny rastúci vývoj. Percentuálny podiel zhodnotenia vkladov vlastníkov v jednotlivých rokoch sa zvyšoval. Počas všetkých období je hodnota ukazovateľa ROE vyššia ako ROA. Najnižšiu hodnotu ukazovateľ dosahoval v roku 2015, kedy dosahoval 4,98%. Následne v roku 2016 sa zvýšil na hodnotu 7,60% a v ďalšom roku vzrástol na hodnotu 8,87%. V roku 2018 pripadalo 0,44 € čistého zisku na 1 € vlastných zdrojov. Znamená to, že vypožičaný kapitál si na seba zarobil a prispel k zvýšeniu hodnoty vlastného kapitálu. Každý rok došlo k zhodnoteniu vlastných zdrojov.

Rentabilita tržieb sleduje transformácie tržieb v tomto prípade na čistý zisk. ROS v sledovaných obdobiach nie je charakteristická jednoznačným rastúcim vývojom. Najnižšiu hodnotu rentabilita tržieb dosahuje v roku 2015, kedy dosahovala 1,96%. Následne sa v roku 2016 zvýšila na 3,04%. Rok 2017 mal pokles aj keď jeho čistý zisk rástol, nie však v takom istom podiele ako rástli aj tržby. V roku 2018 nastal nárast na hodnotu 19,69%, a teda 1 € tržieb prispelo k dosiahnutiu približne 0,1969 € čistého zisku.

Rentabilita celkového kapitálu mala vo všetkých obdobiach rastúci charakter. Znamená to, že podnik každým rokom generoval vyššiu hodnotu zisku z 1 € vloženého kapitálu do podnikania. Rast bol spôsobený rastúcim ziskom pred zdanením a úrokmi, ktorý bol vyšší ako rast dlhodobých zdrojov. Rok 2018 mal opäť výrazný nárast, kde na 1 € dlhodobých zdrojov pripadalo 0,3658 € zisku pred zdanením a úrokmi.

Hodnoty ukazovateľov rentability sú v sledovaných obdobiach pomerne nízke. Výnimku tvorí vo všetkých prípadoch rok 2018, kde výsledok hospodárenia z finančnej činnosti výrazne ovplyvnil sledované ukazovatele.

Ukazovatele likvidity

Patria medzi významné ukazovatele hodnotenia finančnej situácie podniku. Poukazujú na to, či podnik má dostatok finančných prostriedkov na splácanie nečakaných výdavkov a splácanie záväzkov.

Tabuľka 3.5 Ukazovatele likvidity

Ukazovatele likvidity	2015	2016	2017	2018
Okamžitá likvidita	0,02	0,17	0,02	0,04
Pohotová likvidita	0,91	1,07	1,18	0,98
Bežná likvidita	1,2	1,51	1,49	1,32
ČPK na OA	17%	34%	33%	24%

Zdroj: vlastné spracovanie

Okamžitá likvidita sa podľa vývoja nepohybuje v doporučenom intervale 0,2-0,5. Ako vidieť v tabuľke 3.5, podnik nie je dostatočne finančne stabilný a zo svojho krátkodobého finančného majetku nie je schopný splácať svoje krátkodobé záväzky. Z analýzy vyplýva, že spoločnosť v roku 2018 kryje 1€ krátkodobých záväzkov štyrmi centami krátkodobého finančného majetku. V období nestability by mal podnik problém s eliminovaním výpadkov platby za pohľadávky pri zvýšení platobnej neschopnosti odberateľov.

Pohotová likvidita dosahuje odporúčané hodnoty v dvoch sledovaných obdobiach. Najpriaznivejšie výsledky ukazovateľa boli zaznamenané v obdobiach 2016 a 2017. V roku 2018 pohotová likvidita dosahuje hodnotu 0,98. Z výsledkov pohotovej likvidity v tabuľke 3.5 je zrejmé, že podnik nedrží veľký objem hotovostných prostriedkov.

Bežná likvidita vyjadrujúca pomer medzi obežnými aktívami okrem dlhodobých pohľadávok a krátkodobými cudzími zdrojmi krytia dosahovala stanovenú optimálnu hodnotu 1,5-2 v jednom období. V roku 2016 dosahovala hodnotu 1,51 ale rok 2017 zaznamenal len mierny pokles. V roku 2018 dochádza k vysokému nárastu krátkodobých cudzích zdrojov, ktorý bol niekoľkonásobne vyšší ako u obežných aktív. V dôsledku týchto skutočností v roku 2018 dochádza k poklesu, na hodnotu 1,32. Čím podnik dosahuje vyšší výsledok bežnej likvidity, tým je menšia pravdepodobnosť platobnej insolvenčnej.

Podiel ČPK na OA by mal dosahovať hodnotu 30-50%. Podnik dosahoval odporúčané hodnoty v roku 2016 34% a v roku 2017 33%. V rokoch 2015 a 2018 sú hodnoty nižšie ako stanovený

interval. Podnik v danom prípade nemá vytvorenú čiastku, ktorá by mu umožňovala pri nečakaných výdavkoch pokračovať v činnosti.

Ukazovatele zadlženosti

Vyjadrujú vzťah medzi vlastnými a cudzími zdrojmi. Využívanie cudzieho kapitálu je menej nákladné. Zadlženosť podniku nemusí byť negatívnym javom, ale čím vyššia je zadlženosť, tým je vyššie riziko podnikania.

Tabuľka 3.6 Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti	2015	2016	2017	2018
Celková zadlženosť	49,39%	50,16%	59,38%	52,21%
Koeficient samofinancovania	0,45	0,46	0,38	0,47
Zadlženosť vlastného kapitálu	109,25%	109,63%	155,47%	112,18%
Ukazovateľ úrokového krytia	3,40	4,66	6,82	40,68
Úrokové zaťaženie	29%	21%	15%	2%
Finančná páka	2,21	2,18	2,62	2,15

Zdroj: vlastné spracovanie

Celková zadlženosť podniku sa má pohybovať v rozmedzí 30-60%. Vo všetkých obdobiach podnik dosahuje stanovené hodnoty. Hodnota ukazovateľa sa do roku 2017 každoročne zvyšovala. V roku 2018 dosahuje mierny pokles, kedy bol majetok financovaný na dlh 52,21%. Podnik využíva k financovaniu aktív úvery.

Ukazovateľ samofinancovania alebo finančnej samostatnosti určuje do akej miery sú aktíva financované vlastným kapitálom. Podnik vo väčšej miere využíva na krytie svojich aktív cudzie zdroje.

Miera zadlženosti vlastného kapitálu dosahuje vo všetkých obdobiach hodnotu viac ako 100%. Rok 2017 dosahuje hodnotu viac ako 155%, tzn. že ide o vysokú zadlženosť. V roku 2018 však hodnota 112,18% a pohybuje sa v odporúčaných hodnotách. Na 1€ vlastného kapitálu pripadá 1,12€ cudzieho kapitálu. Podnik využíva viacero úverov z bánk. Dlhodobé úvery sú viazané na kúpu konkrétnych zariadení, ktoré podnik nakupuje. Krátkodobé úvery sú väčšinou kontokorentné, podnik ich využíva niekoľko.

Ukazovateľ úrokového krytia vypovedá o tom, koľkokrát sú z výšky prevádzkového zisku pokryté nákladové úroky. Pre podnik je lepšia vyššia hodnota ukazovateľa. Mal by dosahovať

minimálnu hodnotu 1, lebo inak by nemal dostatok zisku na splácanie úrokov. Zistené hodnoty majú stabilný trend rastu. Najlepšiu hodnotu ukazovateľ dosiahol v roku 2018, kde úroky boli pokryté ziskom 40,68 krát.

Úrokové zaťaženie vyjadruje akú časť zisku odčerpajú nákladové úroky. Najvyššiu hodnotu dosahoval v roku 2015, kedy dosahoval až 29%. V ďalších obdobiach ukazovateľ klesal a v roku 2018 úroky odčerpali 2% prevádzkového zisku. Analýza ukazovateľa ukázala pozitívny trend vývoja.

Finančná páka sa zvyšuje ak rastie podiel cudzích zdrojov v podniku. V roku 2017 dosahovala hodnotu 2,62, čo bolo maximum. V ostatných rokoch sa pohybuje v rozmedzí od 2,15 do 2,21. Vývoj ukazovateľa možno považovať za stabilný, nie sú viditeľné veľké výkyvy. V roku 2018 pripadalo 2,15 € majetku na 1 € vlastného kapitálu.

Ukazovatele aktivity

Ukazujú ako efektívne podnik využíva svoj majetok. Podnik sa snaží ukazovatele obratovosti maximalizovať, žiadaný je nárast v čase. Čím je obratovosť vyššia, tým je lepšia situácia podniku. Pre hodnoty doby obratu platí opačná situácia, majú v čase klesať.

Tabuľka 3.7 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity	2015	2016	2017	2018
Obrat celkových aktív	1,15	1,14	1,16	1,05
Obrat zásob	9,65	7,70	9,16	7,79
Doba obratu zásob	37,83	47,38	39,85	46,88
Doba obratu pohľadávok z obchodného styku	74,66	31,81	58,81	49,65
Doba obratu záväzkov	58,36	51,22	55,79	53,25

Zdroj: vlastné spracovanie

Obrat celkových aktív sa počas období vyvíja nerovnomerne. Medzi rokmi 2015 a 2016 dochádza k poklesu. V ďalšom období 2016 a 2017 dochádza k rastu. Medzi rokmi 2017 a 2018 dochádza k poklesu na hodnotu 1,05. Minimálna doporučená hodnota ukazovateľa je na úrovni 1, a teda aktíva by sa mali obrátiť minimálne jedenkrát do roka. Čím je hodnota vyššia, tým efektívnejšie podnik hospodári. Podnik vo všetkých obdobiach dosahuje stanovenú minimálnu hodnotu.

Obrat zásob vyjadruje výšku držaných zásob vzhľadom k aktivite podniku. Nemožno tvrdiť, že zvyšovanie ukazovateľa je žiadúce, pretože by mal negatívny dopad na plynulosť podniku.

Veľmi nízka úroveň však signalizuje nadmerný stav zásob v podniku a neefektívne investované prostriedky. Ukazovateľ sa v čase vyvíjal nerovnomerne, analogicky ako ukazovateľ obratu celkových aktív. V roku 2015 sa zásoby premenili 9,65krát počas roka na iné formy obežného majetku, od predaja výrobkov až po ďalší nákup zásob. V roku 2018 urobili zásoby 7,79 obrátok za rok.

Doba obratu zásob má v čase klesať. Ako zobrazuje tabuľka 3.7, hodnota ukazovateľa neklesá, ale kolíše. V roku 2016 bola hodnota ukazovateľa najvyššia a dosahovala 47,38 dňa. Daný výsledok spôsobil nárast materiálu a nedokončenej výroby a pokles tržieb. V roku 2018 trvalo 46,88 dní, kým sa zásoby premenili v hotovosť alebo pohľadávky. Dôvodom je zvýšenie hodnoty zásob, ktoré bolo vyššie ako zvýšenie tržieb. Požadovaný trend je klesajúci, čo sa v sledovaných obdobiach nenaplnilo.

Doba obratu záväzkov určuje rýchlosť s akou podnik priemerne uhrádza svoje záväzky z obchodného styku. Vo vývoji ukazovateľa sa nevyskytlo výrazné kolísanie, najkratšia doba obratu záväzkov bola v roku 2016 predstavovala 51,22 dní, najdlhšia bola v roku 2015 a predstavovala 58,36 dní.

Doba obratu pohľadávok z obchodného styku je v dvoch obdobiach vyššia ako doba obratu záväzkov. To znamená, že najskôr nastáva platba, až potom inkaso od odberateľov. Tento stav neplatil v rokoch 2016 a 2018, kde podnik najskôr inkasoval a až potom uhrádzal záväzky, čo je pre podnik priaznivejšia situácia. Vývoj ukazovateľa bol kolísavý, spôsobený hlavne každoročnou zmenou pohľadávok z obchodného vzťahu v spojení so zmenami tržieb. Najnižšiu hodnotu dosahoval v roku 2016 74,66 dní a najvyššiu v roku 2016 31,81 dní.

Ukazovatele cash flow

Nízka hodnota CF v roku 2018 bola výrazne spôsobená položkou vplyvu zmien stavu pracovného kapitálu, ktorý sa hodnoty -762 181€ klesol na -5 849 573€. Zmena stavu pracovného kapitálu sa počíta ako rozdiel medzi obežným majetkom a krátkodobými záväzkami s výnimkou položiek obežného majetku, ktoré sú súčasťou peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov. Táto položka mala výrazný vplyv na prevádzkový CF. Takisto výrazný podiel mali aj ostatné položky nepenažného charakteru, ktoré ovplyvňujú výsledok hospodárenia z bežnej činnosti. Do nej bol zahrnutý rozdiel mimoriadnych nákladov a výnosov. Ten predovšetkým obsahoval zisk z predaja majetku, keďže analyzovaná spoločnosť je výrobná, ide o mimoriadnu aktivitu podniku. V roku 2018 CF z prevádzkovej činnosti

dosahoval záporné hodnoty, čo ovplyvnilo aj sledované ukazovatele. Znamená to, že podnik spotrebuje viac peňažných prostriedkov ako inkasuje.

Tabuľka 3.8 Ukazovatele cash flow

Ukazovatele CF	2015	2016	2017	2018
Obratová rentabilita	7,68%	6,76%	2,21%	-9,22%
Stupeň oddlženia	17,85%	15,41%	4,33%	-18,47%
Finančné využitie VK	19,50%	16,89%	6,73%	-20,72%

Zdroj: vlastné spracovanie

Obratová rentabilita dáva do pomeru CF a obrat z bežnej činnosti, do ktorej sa nezahŕňa obrat z predaja majetku a materiálu. Ukazovateľ má klesajúci vývoj a v roku 2018 sa dostal do mínusovej hodnoty to znamená, že z každého eura obratu zostáva podniku stále menej peňažných prostriedkov. To je spôsobené záporným výsledkom CF z prevádzkovej činnosti. Na začiatku sledovaného obdobia podnik dosahuje kladné hodnoty, a teda podnik mal schopnosť vytvárať z obrátového procesu finančné prebytky. Rok 2018 je výrazne ovplyvnený už vyššie spomenutými skutočnosťami a to predajom majetku a mimoriadnymi výnosmi.

Stupeň oddlženia a jeho odporúčaná hodnota sa pohybuje v rozmedzí od 20 do 30%. Z tabuľky 3.8 je vidieť, že ukazovateľ ani v jednom období nedosahuje stanovené hodnoty. Klesajúca hodnota napovedá o finančnej napätosti podniku.

Finančné využitie vlastného kapitálu hodnotí vnútorný finančný potenciál vlastného imania. V roku 2015 dosahoval ukazovateľ najvyššiu hodnotu a to na 1€ cash flow pripadalo 0,195€ investovaného kapitálu. Následne mal ukazovateľ klesajúci trend a v roku 2018 dosiahol zápornú hodnotu -20,72%.

3.3.4 Moderné ukazovatele finančnej analýzy

Jednou z moderných metód finančnej analýzy je ukazovateľ ekonomickej pridanej hodnoty. Umožňuje zistiť, či podnik vytvára hodnotu pre vlastníkov. Na stanovenie výšky WACC bola použitá metodika Ministerstva priemyslu a obchodu Českej republiky, ktorého výpočet je prevedený na základe vzorca 1.25. Výpočet WACC je bližšie uvedený v prílohe č. 11 Z účtovného hľadiska podnik dosahoval v každom období zisk, z hľadiska vlastníkov sa však upriamuje pozornosť na mieru zhodnotenia vloženého kapitálu. Výpočet ukazovateľa EVA pre spoločnosť HERN, s. r. o. je zobrazený v tabuľke 3.9.

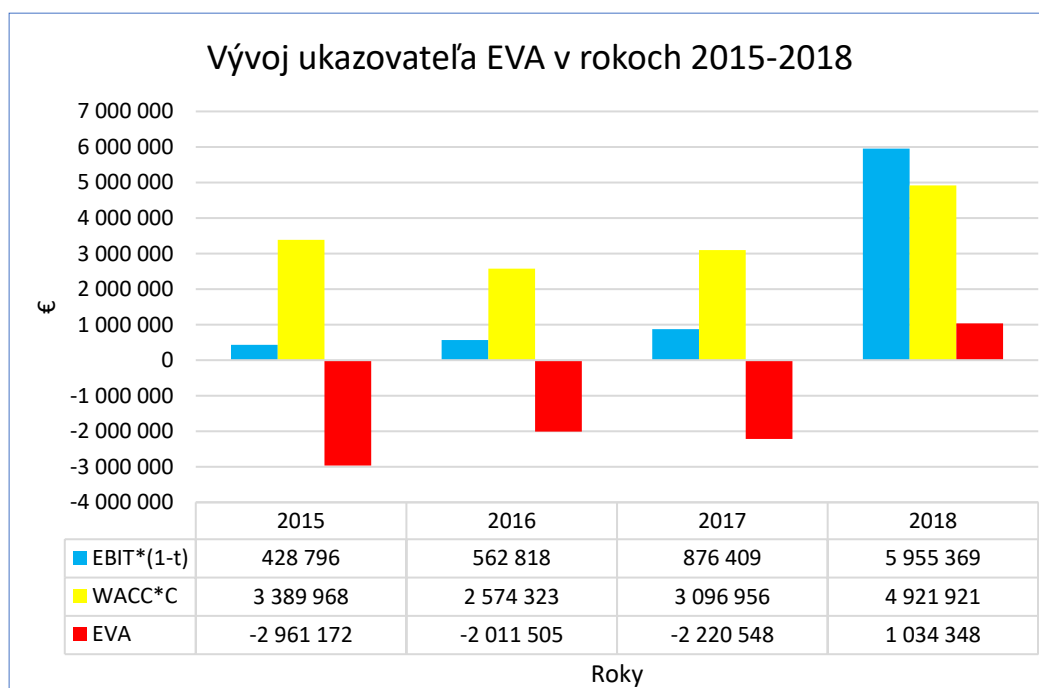
Tabuľka 3.9 Ukazovateľ EVA v rokoch 2015-2018

Ukazovateľ	2015	2016	2017	2018
t	22%	22%	21%	21%
EBIT	549 738	721 561	1 109 378	7 538 442
EBIT . (1-t)	428 796	562 818	876 409	5 955 369
WACC	14,60%	11,32%	11,69%	13,71%
WACC . C	3 389 968	2 574 323	3 096 956	4 921 021
EVA	-2 961 172	-2 011 505	-2 220 548	1 034 248

Zdroj: vlastné spracovanie

Výsledky ekonomickej pridanej hodnoty boli v troch obdobiach záporné. Počas týchto rokov bola hodnota pre vlastníkov znižovaná. Najlepší výsledok podnik dosahoval v roku 2018. Najnižšiu hodnotu ukazovateľ EVA dosahoval v roku 2015. Záporný výsledok viac ako 2,9 mil. € bol ovplyvnený hlavne vysokými WACC a pomerne nízkou hodnotou EBIT. V roku 2016 nastalo zlepšenie, ale napriek tomu ukazovateľ sa stále pohyboval v záporných číslach. Rok 2017 oproti predchádzajúcemu predstavoval zhoršenie a hodnota ukazovateľa poklesla na – 2 220 548 €. Ako ukazuje graf 3.10, v roku 2018 ekonomická pridaná hodnota vzrástla v pomerne vysokej miere a prvýkrát za analyzované obdobie dosiahla pozitívny výsledok. Výšku ukazovateľa ovplyvnil vo veľkej miere zisk z finančnej činnosti a celková hodnota EVA dosiahla viac ako 1 mil. €. Analyzovaný podnik by sa mal ďalej zamerať na svoju primárnu podnikateľskú činnosť a mal by sa snažiť eliminovať činnosti, ktoré nepôsobia priaznivo na výsledky EVA.

Graf 3.10 Vývoj ukazovateľa EVA v rokoch 2015-2018



Zdroj: vlastné spracovanie

3.3.5 Súhrnné metódy hodnotenia

Bankrotné modely

Z bankrotných modelov, ktoré predikujú možnosť ohrozenia podniku bankrotom boli na analýzu použité Altmanov, Tafflerov model a IN 05.

Altmanov model

Z výsledných hodnôt zaznamenaných v tabuľke 3.10 sa podnik zaraďuje v každom sledovanom období do šedej zóny pohybujúcej sa v rozmedzí 1,2-2,9. Spoločnosť sa ani v jednom období nenachádzala pod hranicou 1,2 a teda nedosiahla pravdepodobnú hranicu bankrotu. Maximálnu hodnotu podnik dosiahol v roku 2019, kedy hodnota Z-skóre dosahuje 1,98. Minimum dosiahol v roku 2015 s hodnotou 1,59. Žiaden zo sledovaných ukazovateľov nedosahuje záporný výsledok. Keďže výsledky podniku sa nachádzajú v šedej zóne, nemožno predpovedať o jeho budúcej finančnej situácii. Môže dôjsť k jej zlepšeniu ale aj zhoršeniu. Vývoj ukazovateľa má však rastúci charakter, čo sa dá považovať za vývoj pozitívnym smerom.

Tabuľka 3.10 Výsledky Altmanovho modelu v rokoch 2015-2018

Altmanov model	2015	2016	2017	2018
X1	0,08	0,17	0,20	0,13
X2	0,04	0,02	0,00	0,00
X3	0,02	0,03	0,04	0,21
X4	0,45	0,46	0,38	0,47
X5	1,15	1,14	1,16	1,05
Z	1,50	1,57	1,59	1,98

Zdroj: vlastné spracovanie

Tafflerov model

Pravdepodobnosť bankrotu nastáva, pokiaľ je hodnota Z_T menšia ako 0,2. Vo všetkých rokoch sú hodnoty vyššie ako 0,2. Najnižšiu nameranú hodnotu mal podnik v roku 2015, kedy dosahoval 0,43. Naopak, najvyššiu hodnotu dosiahol podnik v roku 2018, kde hodnota Z_T dosahovala 0,66. Na základe Tafflerovho modelu je možné tvrdiť, že je veľmi nepravdepodobný bankrot podniku v najbližšej dobe. Sledovanie trendu výsledkov umožňuje predikovať budúce smerovanie finančného vývoja podniku. Výsledky ukazovateľa sa vyvíjajú pozitívnym smerom a dosahujú každoročný rast.

Tabuľka 3.11 Výsledky Tafflerovho modelu v rokoch 2015-2018

Tafflerov model	2015	2016	2017	2018
EBT/KZ	0,07	0,11	0,12	0,54
OA/CZ	1,00	1,02	1,00	1,00
KD/CA	0,41	0,34	0,40	0,40
T/CA	1,15	1,14	1,16	1,05
Z _T	0,43	0,44	0,45	0,66

Zdroj: vlastné spracovanie

IN05

Index okrem ohodnotenia pravdepodobnosti bankrotu podniku hodnotí aj to, či podnik vytvára hodnotu pre svojich vlastníkov.

Tabuľka 3.12 Výsledky modelu IN05 v rokoch 2015-2018

IN05	2015	2016	2017	2018
A/CZ	2,02	1,99	1,68	1,92
EBIT/Ú	3,40	4,66	6,82	9,00
EBIT/A	0,02	0,03	0,04	0,21
V/A	1,15	1,14	1,16	1,05
OA/(KZ+KBU)	0,82	1,13	1,06	0,92
IN05	0,81	0,91	1,00	1,75

Zdroj: vlastné spracovanie

Prostredníctvom analýzy bolo zistené, že spoločnosť dosahovala iba v roku 2018 hodnotu vyššiu ako 1,6, čo je podľa tohto ukazovateľa klasifikované ako tvorenie hodnoty. V roku 2015 dosahoval index hodnotu menej ako 0,9, čo znamená, že netvoril hodnotu. V rokoch 2016 a 2017 dosahoval hodnotu viac ako 0,9 a menej ako 1,6 a spadol do intervalu šedej zóny. Podnik mal teda 50% šancu hrozby bankrotu. V roku 2018 bolo nutné upraviť ukazovateľ EBIT/Ú na maximum 9, aby neprevážil ostatné vplyvy a nenavyšovala sa hodnota celkového indexu IN05. Hodnota indexu dosiahla 1,75, podnik sa vyznačoval tvorbou hodnoty. Nad hornou hranicou má podnik 92% pravdepodobnosť, že nezbankrotuje. Celková hodnota indexu IN05 sa každoročne zvyšuje a má rastúci trend, ktorý môže pokračovať aj v ďalšom období.

Bonitné modely

Posudzujú do akej miery má podnik finančné ťažkosti alebo naopak, či je finančne stabilný. Po vypočítaní jednotlivých ukazovateľov sa každému priradí príslušný počet bodov na základe bodovej stupnice. Na analýzu skúmaného podniku bol použitý Králičkov Quicktest a Index bonity.

Králičkov Quicktest

Tabuľka 3.13 zachytáva štyri ukazovatele, kde každý tvorí jednu oblasť pomerovej analýzy. K dosiahnutým hodnotám sú priradené body na stupnici 0 až 4 podľa tabuľky 2.1. Následne je vypočítaná finančná a výnosová situácia podniku.

Tabuľka 3.13 Výsledky Králičkovho Quicktestu v rokoch 2015-2018

Králičkov Quicktest	2015	2016	2017	2018
R1	0,45	0,46	0,38	0,47
R2	5,51	5,73	22,82	-5,23
R3	0,02	0,03	0,04	0,21
R4	0,08	0,07	0,02	-0,09

Zdroj: vlastné spracovanie

Ani v jednom období nedosahuje podnik celkovú hodnotu nižšiu ako 1, tzn. že podľa Králičkovho Quicktestu hodnoty nesignalizujú problémy vo finančnom hospodárení podniku. Ako ukazuje tabuľka č. 3.12, finančná stabilita v troch obdobiach dosahuje hodnotu vyššiu ako 3 a v roku 2017 dosahuje hodnotu 2,5. Okrem roku 2017 sa považuje podnik za finančne stabilný. Výnosová situácia sa pohybuje v troch obdobiach v rozmedzí 1-1,5. V roku 2018 dosahuje nulovú hodnotu. Pre podnik to nie je veľmi priaznivý výsledok. Hodnoty celkovej finančnej situácie sa pohybujú v rozmedzí 1-3 a spadajú v každom období do šedej zóny. Situáciu podniku možno považovať za nejednoznačnú. Tým pádom nie je možné posúdiť celkovú situáciu. Negatívne sa dá vnímať pokles v roku 2017, avšak v ďalšom roku nastal nárast. V ďalšom období by sa mal podnik usilovať o rastúcu tendenciu výnosovej situácie, a tým aj zvyšovaniu celkovej hodnoty.

Tabuľka 3.14 Bodové ohodnotenie - Králičkov Quicktest

Ukazovateľ	2015	2016	2017	2018
R1	4	4	4	4
R2	2	2	1	4
R3	1	1	1	0
R4	2	2	1	0
FS	3	3	2,5	4
VS	1,5	1,5	1	0
SH	2,25	2,25	1,75	2

Zdroj: vlastné spracovanie

Index bonity

Určuje, či je podnik bonitný alebo bankrotný. Výsledky sú zachytené v tabuľke č. 3.15.

Tabuľka 3.15 Výsledky indexu bonity v rokoch 2015-2018

Index bonity	2015	2016	2017	2018
X1	-0,02	0,10	-0,07	-0,23
X2	2,02	1,99	1,68	1,92
X3	0,03	0,04	0,05	0,22
X4	0,03	0,03	0,04	0,20
X5	0,10	0,12	0,11	0,13
X6	1,19	1,22	1,17	1,06
IB	0,72	1,01	0,86	3,12

Zdroj: vlastné spracovanie

Index bonity sa v rokoch 2015 a 2017 pohyboval v intervale 0-1 čo znamená, že podnik spadol do skupiny problematických ekonomických výsledkov. V roku 2016 sa index pohyboval v skupine výsledkov dobrej ekonomickej situácie. V roku 2018 sa hodnoty indexu umiestnili v intervale 3-4, čo značí extrémne dobrú ekonomickú situáciu. Výsledok ovplyvnil hlavne ukazovateľ x_3 , ktorý dáva do pomeru EBT a celkové aktíva. Vo všetkých sledovaných obdobiach index bonity zaraďuje podnik medzi bonitné podniky. Z hľadiska ďalšej predikcie vývoja je teda pravdepodobnosť bankrotu nízka.

3.4 Riešenie problémovej oblasti

Vo finančnej analýze bola zistená problémová oblasť likvidity. Bežná likvidita dosahovala odporúčané hodnoty len v jednom období. Pyramídálny rozklad pomôže určiť, ktorý z parciálnych ukazovateľov má na syntetický ukazovateľ najväčší vplyv. Na výpočet bola použitá logaritmická metóda na základe vzorca 1.40. Vo vzťahoch, kde sú aditívne väzby, je použitý vzorec 1.39. Prvá vetva rozkladu tvorí doba obratu obežných aktív a doba obratu krátkodobého cudzieho kapitálu.

Vo výpočte boli do tržieb zahrnuté len tržby z predaja vlastných výrobkov a tržby z predaja služieb.

Vplyv jednotlivých dielčich ukazovateľov na celkovú likviditu sú zachytené v tabuľke 3.16. Najväčší podiel na zmene likvidity mala v každom období doba obratu cudzieho krátkodobého kapitálu.

Tabuľka 3.16 1 Vyčíslenie vplyvov parciálnych ukazovateľov na celkovú likviditu v rokoch 2015-2018

Rozklad celkovej likvidity		2015/2016	Poradie	2016/2017	Poradie	2017/2018	Poradie
Celková likvidita		0,31105		-0,01786		-0,1742	
I.	OA/T*365	0,06507	2.	0,158348	2.	-0,03488	2.
	CK K/T*365	0,24598	1.	-0,17621	1.	-0,13932	1.
stupeň	DO KBÚ -KBÚ/T*365	0,14619	4.	-0,17842	3.	-0,09186	4.
	Krat záv./prev. VH	0,28393	1.	0,120933	9.	-0,01249	5.
	prevá.VH/pohľad.	-0,33180	11.	0,224468	10.	-0,12653	2.
	Pohľad./T	0,14766	3.	-0,34318	1.	0,091567	11.
	DO KFM	0,13605	5.	-0,14328	4.	0,03027	9.
	DO materiálu	0,044789	6.	0,01028	8.	-0,00556	7.
	DO NV a polotov	0,035038	7.	-0,02386	6.	0,020332	8.
	DO výrobkov	0,006006	8.	-0,04186	5.	0,045495	10.
	DO tovaru	-0,00294	9.	-0,01945	7.	-0,00733	6.
	Pohľad./prevádz. VH	-0,34575	12.	0,24627	11.	-0,16317	1.
	Prevádz. VH/zásoby	-0,01611	10.	0,33528	12.	-0,12196	3.
	Zásoby/T	0,207997	2.	-0,20504	2.	0,16705	12.
	Spolu	0,3111		-0,01786		-0,1742	

Zdroj: vlastné spracovanie

Medzi rokmi 2015 a 2016 sa celková likvidita zvýšila o 0,31105. Zmena nastala vplyvom znížením doby obratu cudzieho krátkodobého kapitálu a zvýšením doby obratu aktív. Oba ukazovatele mali vplyv na zvýšenie celkovej likvidity. Medziročne doba obratu cudzích krátkodobých zdrojov klesla o 22,25 dňa, čo malo pozitívny vplyv na nárast bežnej likvidity a to o 0,24598. Príčinou zníženia doby obratu krátkodobých záväzkov bolo splatenie krátkodobých bankových úverov pred termínom splatnosti, relatívne zníženie predstavovalo viac ako 28%. Doba obratu aktív sa medziročne zvýšila o 7,92 dní, čím sa hodnota vrcholového ukazovateľa zvýšila o 0,06507. Dôvodom nárastu bolo predovšetkým zvýšenie doby obratu krátkodobého finančného majetku, ktorý navýšil ukazovateľ konkrétne 0,13605. Ďalej bola celková likvidita ovplyvnená aj podielom zásob a tržieb, ktoré ovplyvnili ukazovateľ o 0,208. Nastalo zvyšovanie hodnoty zásob o 18%, ktoré navyšoval materiál, nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby. Došlo aj zníženiu tržieb v relatívnom vyjadrení o 3%, čo bolo spôsobené menšími obchodnými príležitosťami. Najvyšší pozitívny vplyv na likviditu mal pomer krátkodobých záväzkov a prevádzkového výsledku hospodárenia a ovplyvňoval ukazovateľ vo výške 0,28393. Najvyšší záporný vplyv mal na ukazovateľ celkovej likvidity pomer pohľadávok a prevádzkového výsledku hospodárenia o -0,34575. Bolo to spôsobené znížením pohľadávok v relatívnom vyjadrení o 18% a zvýšením prevádzkového výsledku hospodárenia o 20%. Negatívny vplyv vo výške -0,3318 mal aj pomer prevádzkového výsledku

hospodárenia a pohľadávok, ktorý je k predchádzajúcemu pomeru inverzný. Pôsobili naň rovnaké činitele a vždy bude pri týchto ukazovateľoch príznačný rovnaký smer pôsobenia.

V rokoch 2016 a 2017 sa zaznamenal pokles celkovej likvidity o -0,01786. Tento pokles ovplyvňoval predovšetkým vývoj doby obratu cudzieho krátkodobého kapitálu, ktorý sa zvýšil o 13,85 dní. Zvýšila sa predovšetkým doba obratu krátkodobého bankového úveru, konkrétne sa zvýšili krátkodobé bankové úvery o viac ako 39%. Rast tržieb bol oproti predchádzajúcemu obdobiu 17% v relatívnom vyjadrení. Vplyvom toho pôsobila na syntetický ukazovateľ výškou -0,17621. Doba obratu aktív sa medziročne zvýšila o 18,70 dní a celkovo pôsobila na ukazovateľ celkovej likvidity vo výške 0,15834. Príčinou rastu bolo zvýšenie výšky obežných aktív, na ktorých mal najväčší podiel rast pohľadávok. Pohľadávky v relatívnom vyjadrení predstavovali až viac ako 42%. Najväčší vplyv na syntetický ukazovateľ mal ukazovateľ pomeru pohľadávok a tržieb, hodnota ukazovateľa sa medziročne zvýšila o 44,33%. Podieľal sa na znížení o 0,34318. Ako bolo spomenuté vyššie, spôsobil to rast tržieb so súčasným rastom pohľadávok. Ďalej celkovú likviditu negatívne ovplyvnil aj pomer zásob a tržieb. Tento vplyv bol z dôvodu zníženia zásob a zvýšenia prevádzkového výsledku hospodárenia o viac ako 27%. Na vrcholový ukazovateľ mal najväčší pozitívny vplyv pomer prevádzkového výsledku hospodárenia a zásob, ktorý zvýšil likviditu o 0,33528. Celkovú likviditu ovplyvnil aj rast ukazovateľa pomeru pohľadávok a prevádzkového výsledku hospodárenia, ktorý zaznamenal medziročný nárast o 27%, čo pre likviditu znamenal vplyv 0,24627.

V rokoch 2017 a 2018, tak ako v predchádzajúcom období, došlo k poklesu celkovej likvidity. Celková likvidita zaznamenala pokles o -0,1742. Dôvod poklesu bol nárast krátkodobých cudzích zdrojov o 35%, kde predovšetkým rástli krátkodobé bankové úvery a ostatné záväzky z obchodného styku. Doba obratu krátkodobých cudzích zdrojov sa medziročne zvýšila o 13,05 dní a tým znížila celkovú likviditu o 0,13932. V tomto období k poklesu syntetického ukazovateľa prispela aj doba obratu obežných aktív, ktorá znížila bežnú likviditu o 0,03488. Najväčší podiel na znížení doby obratu obežných aktív mala doba obratu pohľadávok, ktorá sa medziročne znížila o 15,53 dní. Najviac pôsobil na celkovú likviditu ukazovateľ pomeru pohľadávok a prevádzkového výsledku hospodárenia vo výške -0,16317. Ukazovateľ medziročne poklesol o 14,51%, čo spôsobilo zápornú zmenu na celkovej likvidite. Hodnotu vrcholového ukazovateľa pozitívne najviac ovplyvnil ukazovateľ pomeru zásob a tržieb o 0,16705. Spôsobil to nárast zásob, kde rástli všetky zložky okrem tovaru, ktorý zaznamenal

pokles. Ukazovateľ pomeru zásob a tržieb ovplyvnil aj nárast tržieb, ktorý medziročne vzrástol o 18%.

Prostredníctvom analýzy rozkladu celkovej likvidity bolo zistené, že významný vplyv počas celého sledovaného obdobia mala na vývoj ukazovateľa doba obratu cudzieho krátkodobého kapitálu. Hodnota celkovej likvidity sa prvom období zvyšovala a v ostatných mala klesajúci charakter. V ďalšej úrovni na ukazovateľ pôsobili rôzne dielčie ukazovatele. V prvom období 2015/2016 to boli v rokoch najmä krátkodobé záväzky v pomere s prevádzkovým VH. V druhom období 2016/2017 sú to predovšetkým pohľadávky v pomere s tržbami a v poslednom období pohľadávky a prevádzkový VH.

4 Zhodnotenie výsledkov analýzy a formulácia návrhov a doporučení

Kapitola obsahuje zhrnutie využitých analýz na zhodnotenie výkonnosti podniku HERN, s. r. o. strategickej analýzy, kde sú stručne popísané výsledky zistené analýzami. Ďalej zahŕňa výsledky prevedenej finančnej analýzy podniku. Posledná časť je venovaná návrhom pre zlepšenie výkonnosti spoločnosti.

4.1 Výsledky strategickej analýzy

Na základe PEST analýzy boli charakterizované prvky makrookolía, ktoré na podnik pôsobia.

Z hľadiska politicko-právnych faktorov na podnik najviac pôsobí členstvo v EÚ hlavne z dôvodu, že podnik 99% svojej produkcie predáva do členských krajín EÚ. Členstvo v eurozóne a v EÚ umožňuje podnikanie do týchto krajín bez veľkých bariér ako sú hranice, clo a nejednotné menové jednotky. Takisto je toto členstvo veľmi podstatné pre podnik z dôvodu čerpania európskych dotácií na inovácie, vzdelávanie pracovníkov a zvyšovania celkovej efektivity podniku.

Z ekonomických faktorov je pre podnik dôležitá nezamestnanosť. Nízka miera nezamestnanosti a prognózy na znižovanie do nasledujúcich období nie je veľmi priaznivá. Podnik má problém pri hľadaní uchádzačov o prácu a táto situácia mu to neľahčuje.

Sociálne faktory v súčasnosti významne podnik neovplyvňujú.

Technologické faktory sú pre podnik významné najmä z hľadiska ďalšieho vývoja. Podnik musí neustále inovovať svoje používané stroje a zariadenia, sledovať trendy vo výrobe. Pri používaní zastaralých metód a zariadení stráca svoju konkurencieschopnosť.

SWOT analýza, ktorá bola zhotovená na základe konzultácie s vedením podniku, z účtovných výkazov a interných podkladov spoločnosti, identifikovala silné, slabé stránky podniku, príležitosti a hrozby. Podnik má niekoľko silných stránok, medzi ktoré sa radí dlhodobé pôsobenie na trhu a dobré meno podniku, kvalita poskytovaných výrobkov, neustála modernizácia výroby a zariadení, dominantné postavenie na trhu, výhodná geografická poloha a kvalifikovaní zamestnanci. Slabými stránkami podniku sú časté zmeny vo výrobe v dôsledku čoho je niekoľkokomesačný nábeh vo výrobe, vysoká fluktuácia zamestnancov, malý objem likvidných prostriedkov, dlhé komunikačné cesty, nedostatočné využitie výrobných kapacít. Príležitosti pre podnik predstavujú vstup na nové trhy, využitie dotácií, expanzia do nových výrobných segmentov, automatizácia výroby, rozvoj distribučných ciest. Medzi hrozby patria

nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily, legislatívne zmeny, sprísňujúca sa environmentálna legislatíva, zvyšovanie cien vstupov.

Na základe posúdenia jednotlivých prvkov bol výsledok SWOT analýzy v kvadrante SO – stratégii využitia. Znamená to, že podnik má svoje silné stránky využiť a realizovať príležitosti, ktoré sa naskytujú.

4.2 Výsledky finančnej analýzy

Na základe analýzy štruktúry majetku bolo zistené, že bilančná hodnota podnikových aktív nevykazuje stabilný trend rastu. Výnimku tvorí rok 2016, kedy oproti roku 2015 klesli aktíva o 2,05% oproti predchádzajúcemu roku. Rok 2015 je jediné obdobie, kedy neobežný majetok prevažuje nad obežným. V ostatných rokoch je obežný majetok vyšší ako neobežný. Najväčší podiel na aktívach mal počas sledovaného obdobia v rokoch 2015 a 2016 dlhodobý hmotný majetok. V roku 2017 a 2018 mali najväčší podiel krátkodobé pohľadávky. V roku 2018 bol zaznamenaný aj výrazný nárast hodnoty dlhodobého finančného majetku a tvoril viac ako 23% celkových aktív. Položka, ktorá tvorí DFM v roku 2018 sú podielové cenné papiere a podiely v prepojených účtovných jednotkách a to v dcérskej účtovnej jednotke HERN PROPERTY s. r. o.. Pasíva sa bilančne vyvíjali rovnako ako aktíva. Počas celého sledovaného obdobia prevažovali cudzie zdroje financovania nad zdrojmi vlastnými. Najväčší podiel na pasívach malo v rokoch 2015 – 2017 základné imanie. V roku 2018 sa najviac podieľali na pasívach bankové úvery a výpomoci a následne základné imanie.

Na základe analýzy výkazu ziskov a strát bolo zistené, že hodnota nákladov aj výnosov medziročne rástla za všetky sledované obdobia. Na nákladoch majú najväčší podiel náklady z hospodárskej činnosti. Najväčší podiel na výnosoch mali výnosy z hospodárskej činnosti a tvoria ich z najväčšej časti tržby z predaja vlastných výrobkov. V roku 2018 vzrástli aj výnosy z finančnej činnosti a dosahovali 13% na celkových výnosoch podniku. Rast finančných výnosov bol spôsobený tým, že spoločnosť realizovala nepeňažný vklad dlhodobého majetku do spoločnosti HERN PROPERTY s. r. o.. Hodnota majetku uznaná na nepeňažný vklad mala nižšiu zostatkovú cenu ako bola cena ocenená znalcom. Z tohto dôvodu vznikol zisk z finančnej činnosti viac ako 6 mil. €. Spoločnosť realizovala vklad do dcérskej spoločnosti za účelom prenájmu nevyužívaných budov a priestorov vo veľkosti asi 40% ich pôvodného areálu. Vývoj výsledku hospodárenia z hospodárskej aj finančnej činnosti medziročne rástol. Výsledok hospodárenia po zdanení medziročne rástol a v roku 2018 bol výrazne ovplyvnený práve

spomenutými výnosmi z finančnej činnosti. Zisk po zdanení v roku 2018 dosahoval hodnotu viac ako 7,3 mil. €.

Výsledky pomerových ukazovateľov boli v roku 2018 silne ovplyvnené nárastom výnosov z finančnej činnosti a tým aj výsledku hospodárenia z finančnej činnosti, ktorý sa výrazne podpísal na dosiahnutom zisku.

Ukazovatele rentability dosahovali vo všetkých obdobiach kladné hodnoty. Doporučený rastúci trend ukazovateľa nebol dodržaný pri ukazovateli rentability tržieb. Hodnota ROS v roku 2016 dosahovala výšku 3,04% a v roku 2017 sa znížila na hodnotu 2,92%. Síce hodnota čistého zisku v roku 2017 rástla, nie však v takom istom podiele ako tržby. Z hľadiska rentability je odporúčaná vyššia hodnota ROE ako ROA, čo bolo naplnené vo všetkých rokoch. Najvyššiu hodnotu zo všetkých ukazovateľov dosahovala rentabilita vlastného kapitálu, ktorá v roku 2018 dosiahla 44,26%.

Hodnoty okamžitej likvidity sa vo všetkých rokoch pohybovali mimo odporúčanej hranice. Počas celého obdobia okrem roku 2017 sa nachádzajú hlboko pod odporúčanými hodnotami. Podnik má otvorených niekoľko kontokorentných účtov, všetky sú čerpané do maximálnej výšky úverového rámca. Znamená to, že podnik by mal pri neočakávaných výdavkoch problém so splácaním výdavkov a splácaním záväzkov. Bežná likvidita takisto nedosahuje výšku odporúčaných hodnôt. Výnimku tvorí iba rok 2016, kedy sa pohybuje v týchto hodnotách. Výsledky ČPK na OA takisto nedosahujú odporúčané hodnoty a to v rokoch 2015 a 2018. Podnik v tomto prípade nemá vytvorenú čiastku, ktorá by mu umožňovala pri nečakaných výdavkoch pokračovať v činnosti.

Hodnoty celkovej zadlženosti dosahujú odporúčaných hodnôt. Podnik vo väčšej miere využíva na krytie svojich aktív cudzie zdroje. Má pomerne vysokú zadlženosť vlastného kapitálu a najvyššiu dosiahol v roku 2017 až viac ako 155%. Podnik na financovanie používa viacero úverov či už dlhodobých alebo krátkodobých.

Obrat celkových aktív dosahuje vo všetkých obdobiach minimálne odporúčané hodnoty. Na efektívnejšie využívanie majetku potrebuje podnik dosahovať vyššie hodnoty. Pravidlo solventnosti bolo dodržané v dvoch obdobiach a to 2016 a 2018. Doba obratu záväzkov sa priemerne pohybuje na úrovni 54 dní.

Ukazovatele cash flow dosahovali v roku 2018 záporné hodnoty, z dôvodu záporného CF z prevádzkovej činnosti. Ten bol spôsobený mimoriadnymi výnosmi a zmenou stavu pracovného kapitálu. Všetky ukazovatele dosahovali klesajúci trend, čo nie je veľmi priaznivé.

Výsledky hovoria o tom, že podnik v čase stráca schopnosť vytvárať z obrátového procesu finančné prebytky na posilňovanie pozície. Takisto stráca schopnosť vyrovnať vzniknuté záväzky z vlastnej finančnej sily.

Prostredníctvom ukazovateľa EVA bolo zistené, že podnik v prvých troch rokoch sledovaného obdobia netvoril hodnotu pre vlastníkov. Ukazovateľ EVA dosahoval záporné hodnoty. Najnižšiu hodnotu dosiahol rok 2015, kedy náklady WACC mali najvyššiu hodnotu za celé obdobie. V roku 2018 dosiahla EVA kladnú hodnotu, ktorá predstavovala viac ako 1 mil €. Výšku ukazovateľa ovplyvnil vo veľkej miere zisk z finančnej činnosti.

Výkonnosť bola hodnotená aj na základe finančnej analýzy ex ante, teda bankrotných a bonitných modelov. Na základe Altmanovho modelu sa podnik zaraďuje do pásma šedej zóny, takže ťažko určiť jeho budúci vývoj. Pomocou Tafflerovho modelu bol podnik identifikovaný s veľmi malou pravdepodobnosťou bankrotu. Hodnoty koeficienta dosahovali každoročný rast. Index IN05 hodnotil aj to, či podnik vytvára hodnotu pre vlastníkov. Podnik zaradil v roku 2015 do zóny bankrotných podnikov netvoriacich hodnotu. V rokoch 2016 a 2017 ho zaradil do skupiny šedej zóny. Podnik mal teda 50% šancu hrozby bankrotu. V roku 2018 ho zaradil medzi podniky, ktoré majú malú šancu hrozby bankrotu a vysokou tvorbou hodnoty pre vlastníkov. Prostredníctvom Králičkovho Quicktestu bol podnik zaradený medzi podnik, ktorého hodnoty nesignalizujú problémy vo finančnom hospodárení podniku. Index bonity a jeho výsledky zaradil v celom období podnik medzi bonitné podniky.

Následne bola vykonaná analýza celkovej likvidity prostredníctvom rozkladu na dielčie ukazovatele. Pyramídálny rozklad bol prevedený logaritmickou metódou. Na základe výsledkov vyplýva, že na celkovú likviditu má najväčší vplyv v celom sledovanom období doba obratu cudzieho krátkodobého kapitálu. V dvoch po sebe nasledujúcich obdobiach sa opakuje vplyv dielčieho ukazovateľa, ktorý sa skladá z pohľadávok.

4.3 Návrhy a doporučenia pre prax podniku

Na základe zistených skutočností, možno tvrdiť, že podnik HERN, s. r. o. je prosperujúca a konkurencieschopná spoločnosť. Existujú však isté oblasti, ktoré by sa vzhľadom na vykonanú analýzu dali optimalizovať.

V podniku je problém s likviditou či už okamžitou alebo celkovou. Podnik plne využíva kontokorentných účtov do maximálneho úverového rámca. Pri neočakávaných výdavkoch by mal problém s likviditou. Preto treba urobiť opatrenia týkajúce sa zvýšenia likvidity.

Jednoznačne treba pristúpiť k predaji zásob, ktorý zbytočne viaže peňažné prostriedky. Podnik má uložených veľa peňažných prostriedkov v nedokončenej výrobe a polotovaroach vlastnej výroby. Takisto za posledné obdobie sa zvýšila aj položka výrobkov, ktorú treba minimalizovať predajom. Je vhodné uskutočniť predaj použitých strojov a zväračiek prípadne poskytnúť ich na prenájom. Z hľadiska likvidity je nutné zabezpečiť sledovanie likvidity na týždennej báze. Je vhodné určiť jedného pracovníka finančného oddelenia, ktorý bude mať za úlohu reportovanie týchto ukazovateľov týždenne. Sledovanie týchto skutočností je dôležité, pretože umožňujú prijímať dynamické korektívne kroky v priebehu mesiaca.

Ďalším návrhom je zefektívnenie pracovného kapitálu, ktorý výrazne ovplyvňuje CF podniku. Pri znížení pracovného kapitálu by sa zvýšila aj likvidita spoločnosti. Pracovný kapitál sa dá optimalizovať niekoľkými spôsobmi. Jedným z nich je optimalizácia pohľadávok. Pohľadávky z obchodného styku predstavujú taktiež výrazné percento aktív spoločnosti.

Návrhy na zníženie pohľadávok z obchodného styku sú nasledovné.

1. Zaviesť dôsledný princíp upomienkovania partnerov. Podnik momentálne využíva v svojom ERP systéme automatické vytváranie upomienok. Problém však nastáva v tom, že nie je jednoznačne určená zodpovedná osoba z finančného oddelenia za daný úkon. Je vhodné vybrať jedného zamestnanca z finančného oddelenia, ktorý bude za túto činnosť zodpovedný. Bude reportovať o problémových zákazníkoch, sumarizovať najväčšie problematické pohľadávky. Motivačný systém zamestnanca by mal byť naviazaný na cieľ plnenia tohto opatrenia.
2. Zaviesť penále z omeškania za každý jeden deň z omeškania do obchodných zmlúv. Momentálne tento princíp podnik nevyužíva, pretože sa obáva potenciálnej straty zákazníka. Pokiaľ táto možnosť spoločnosti nevyhovuje, je tu aj alternatíva a to poskytnutie zľavy z platby za skoršie splatenie faktúry.
3. Ďalším spôsobom je využitie faktoringu a správy pohľadávok. Faktoring je spôsob financovania krátkodobých pohľadávok z obchodného styku pred lehotou ich splatnosti. Nepredstavuje úver a preto nezvyšuje úverovú záťažnosť podniku. Faktoring ponúka aj to, že spoločnosť dokáže odberateľom poskytnúť dlhšie lehoty splatnosti, pričom finančné prostriedky získava od faktora ihneď.
4. Prehodnotenie podielu pohľadávok po lehote splatnosti a využitie spoločnosti poskytujúcej služby vymáhania pohľadávok.

Ďalšou možnosťou optimalizovania pracovného kapitálu je aj pomocou outsourcingu niektorých podnikových aktivít, ktoré nie sú primárnymi činnosťami podniku. Činnosť na ktorú

môže podnik outsourcing aplikovať je logistiku tovaru konkrétne zaistenie prepravy zmluvnou spoločnosťou. Tým sa znižujú náklady na vedenie vlastnej kamiónovej prepravy a za služby sa platí len vtedy, keď sa využívajú.

Nasledujúce odporúčanie sa týka ďalšieho nezvyšovania zadlženosti podniku. Zadlženie v podniku je na vysokej úrovni vďaka čerpajúcim úverom z bánk. Podnik má kontokorentné úvery s vysokým rámcom a je na zvážení podniku, aby posúdil aký drahý zdroj pre podnik tieto účty predstavujú. Je vhodné vytvoriť analýzu samotným podnikom, či existuje efektívnejší spôsob financovania. Na nákup strojov sa mimo úvery môže používať buď operatívny leasing, alebo finančný leasing. Prípadne môže podnik pristúpiť k interným zdrojom financovania ako je napr. vklad majiteľa.

Podnik takisto musí neustále zvyšovať objem svojich výkonov. Takým spôsobom zapojí všetky aktíva podniku a následne ovplyvnia celú radu ukazovateľov od nákladovosti, tržby až po výšku zisku. Momentálne je podnik závislý od zákaziek a nemá svoj vlastný produkt. Vyrábané výrobky sú vždy prispôbované na základe požiadaviek zákazníka. Optimálnym riešením je vývoj vlastného produktu, ktorý bude spoločnosť ponúkať. Riešenie na túto otázku môže podnik ponúknuť spolupráca so Žilinskou Univerzitou disponujúcou študentami Strojníckej fakulty a firmou Stredoeurópskeho technologického inštitútu CEIT ktorá má veľa odborníkov so zameraním na konkrétne riešenia pre podniky. Pilotnými projektami, by mohla táto spolupráca viesť až k vývoju vlastného produktu. Pre motiváciu študentov môže byť použitá finančná odmena.

Ďalší návrh sa týka optimalizácie dlhých komunikačných ciest, ktoré často vedú k nedorozumeniam a informačným šumom. Viaceré úrovne riadenia spôsobujú problémy v komunikácii. Je vhodné vykonať audit komunikácie dotazníkom u zamestnancov, aby podnik získal informácie od samotných zamestnancov, ktoré miesta identifikujú ako krízové. Na základe zistenia problémových miest je možné prijať konkrétne návrhy. Fungujúca komunikácia v rámci organizácie je nevyhnutná na vytváranie dobrej atmosféry a tým aj efektívnejších výkonov zamestnancov, ktoré vplývajú na výkonnosť podniku.

K zvýšeniu podnikovej výkonnosti by prispelo vytvorenie správnych KPI, ktoré budú zahŕňať aj ukazovateľ EVA. Je podstatné aby podnik svojou činnosťou prispieval k zvyšovaniu hodnoty pre vlastníkov. Monitorovanie ukazovateľa bude na polročnej báze. Cieľom je maximalizácia hodnoty a jej rast v čase. Na zaistenie rastu výkonu spoločnosti je najmä nutné zvýšiť výkonnosť všetkých hlavných podnikových procesov. Podnik si musí vytvoriť systém sledovania kľúčových ukazovateľov výkonnosti, na ktoré sa bude zameriavať. Výkon treba

neustále merať a zabezpečiť sledovanie správnych KPI, ktoré sú determinujúce z hľadiska rastu hodnotu a výkonnosti podniku.

Posledný návrh sa týka využitia silných stránok podniku a príležitosti, ktorou je expanzia na ďalšie zahraničné trhy. V súčasnej dobe sa podnik zameria na Nemecko, Francúzsko, Belgicko a Švédsko. Ak spoločnosť využije svoje silné stránky, vie sa dostať aj na ďalšie trhy ako sú Holandsko, Taliansko, Francúzsko, kde sú sústredení výrobcovia poľnohospodárskych strojov. Existuje niekoľko súkromných alebo štátnych inštitúcií, ktoré majú k dispozícii niekoľko nástrojov pre podporu exportnej výkonnosti pre každý podnik. Agentúra SARIO ponúka pre podniky exportné príležitosti, ako aj rôzne informácie o plánovaných výstavách a veľtrhoch, kde si podnik môže budovať sieť svojich ďalších partnerov v zahraničí.

5 Záver

Cieľom diplomovej práce bolo zhodnotenie výkonnosti spoločnosti HERN, s. r. o. a poskytnutie návrhov na zvýšenie výkonnosti pre podnikovú prax. Analýza bola uskutočnená prostredníctvom strategickej a finančnej analýzy. Finančná analýza bola realizovaná za obdobie 2015 – 2018.

V praktickej časti boli použité postupy, ktoré boli uvedené v časti teoretickej. Na základe analýzy vyplynulo pre podnik niekoľko výsledkov. Strategická analýza PEST poukazuje na to, aké vonkajšie faktory podnik ovplyvňujú. Z analýzy SWOT a konštrukcie výslednej matice, bolo zistené, že spoločnosť sa zaraďuje do kvadrantu SO. Má využiť svoje silné stránky a realizovať príležitosti z vonkajšieho prostredia. Venovať by sa mala predovšetkým rozvoju trhu, ďalšiemu prenikaniu na trh a inováciám, ktoré poskytujú konkurenčnú výhodu.

Z finančnej analýzy sa javili problémové položky likvidity, kedy podnik dosahuje nízke hodnoty, pri nečakaných výdavkoch by mal problém s financovaním. Pyramídálny rozklad celkovej likvidity poukázal na to, že najviac medziročné zmeny ovplyvňuje doba obratu cudzieho krátkodobého kapitálu. Na základe modernej metódy hodnotenia výkonnosti EVA, bolo zistené že podnik v rokoch 2015-2017 hodnotu pre vlastníkov netvoril. V roku 2018 sa už pohyboval v pozitívnych číslach.

Aj napriek tomu, že výsledky ukazovateľov sa nepohybovali v záporných číslach (okrem ekonomickej pridanej hodnoty) a dosahovali priemerné hodnoty, bolo predložených niekoľko návrhov k celkovému zvýšeniu výkonnosti.

Doporučené návrhy sa týkali zvýšenia likvidity podniku a to zníženia stavu zásob. Ďalší návrh týkajúci sa zvýšeniu prevádzkového CF je zefektívnenie pracovného kapitálu pomocou efektívneho systému riadenia pohľadávok a outsourcingom niektorých podnikových aktivít. Návrh zahŕňajúci zvýšenia tržieb z vlastných výrobkov bol návrh nového produktu v spolupráci so spoločnosťou CEIT a Žilinskou Univerzitou. Návrh týkajúci sa zvýšenia podnikovej komunikácie zahŕňal audit komunikácie pre zamestnancov podniku. Ďalšie odporúčanie sa týkalo zostavenia KPI, ktoré determinujú výkonnosť podniku ako napr. sledovanie likvidity, riadenie pohľadávok, zadlženosti na týždennej a EVA na polročnej báze. Posledný návrh sa týkal spolupráce s proexportnými inštitúciami ako je napr. SARIO.

Sledovanie výkonnosti je pre podnik významné najmä z opodstatnenia neustáleho zlepšovania a efektívneho optimalizovania problémových oblastí.

Zoznam použitej literatúry

Knižné zdroje:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozšířené vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

DVOŘÁČEK, Jiří a Peter SLUNČÍK. *Podnik a jeho okolí: jak přežít v konkurenčním prostředí*. Praha: C. H. Beck, 2012. 173 s. ISBN 978-80-7400-224-3.

FLEISHER, Craig and Babette BENSOUSSAN. *Business and competitive analysis: Effective application of new and classic methods*. 2 edition. New Jersey: Pearson FT Press, 2015. 624 p. ISBN 978-0-13-308640-2.

GIMBERT, Xavier. *Think strategically*. London: Palgrave Macmillan, 2011. 210 p. ISBN 978-0-230-28487-6.

JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. *Strategický marketing: Strategie a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2008. 272 s. ISBN 978-80-247-2690-8.

KISELÁKOVÁ, Dana a Miroslava ŠOLTÉSOVÁ. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha: Grada Publishing, 2017. 192 s. ISBN 978-80-271-0680-6.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ, D. REMEŠ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

KOTLER Philip, Veronica WONG, John SAUNDERS, Gary ARMSTRONG. *Moderní marketing: 4. evropské vydání*. Grada Publishing, 2007. 1048 s. ISBN 978-80-247-1545-2.

KOZEL, Roman a kol. *Moderní marketingový výzkum*. Praha: Grada Publishing, 2006. 280 s. ISBN 80-247-0966-X.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. 368s. ISBN 978-80-7400-538-1.

LOŠŤÁKOVÁ, Hana a kol. *Diferencované řízení vztahů se zákazníky*. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-3155-1.

MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada Publishing, 2008. 240 s. ISBN 978-80-247-2432-4.

NÝVLTOVÁ Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

PALEPU Krishna G. and Paul HEALY M. *Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements*. 5th ed. Mason: Cengage South-Western, 2012. 336 p. ISBN 978-1-111-97230-1.

PROCHÁZKOVÁ TAUŠL, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018. 256 s. ISBN 978-80-271-0689-9.

REŽŇÁKOVÁ, Mária a kol. *Řízení platebné schopnosti podniku*. Praha: Grada Publishing, 2010. 192s. ISBN 978-80-247-3441-5.

RŮČKOVÁ Petra a Michaela ROUBIČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012. 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČKOVÁ Helena a Karel BUCHTA. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 121 s. ISBN 80-7179-367-1.

SLÁVIK, Štefan. *Strategický manažement*. Bratislava: Sprint, 2013. 390s. ISBN 978-80-89393-96-1.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, 2009. 256s. ISBN 978-247-2924-4.

Príspevok v zborníku z konferencie:

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Index IN05*. In: Evropské finanční systémy. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005, s. 143-148. ISBN 80-210-3753-9.

RICHTAROVÁ, Dagmar. Liquidity Evolution Analysis in the Industrial Sector in the Czech Republic. In: 9th International Scientific Conference: Financial Management of Firms and Financial Institutions. Ostrava: VŠB-TUO, 2013, s. 716-725. ISBN 978-80-248-3172-5.

Príspevky v časopisoch:

BOĎA, Martin a Vladimír Úradníček. Zahrnutie váh a ich neistoty do kvantifikácie v rámci pyramidálneho rozkladu finančného ukazovateľa. *Ekonomický časopis*. Bratislava: Ekonomický ústav SAV a Prognostický ústav CSPV SAV, 2016 1. 70-92. 0013-3035.

Interné materiály:

Školiace materiály pracovníkov HERN, s. r. o.

Elektronické zdroje:

HERN. *O firme*. [online]. [cit 2019-03-05]. Dostupné z: <https://www.hern.sk/sk/firma>.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *MPO: Metodická část* [online]. MPO [2019-04-02]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>.

Zoznam skratiek

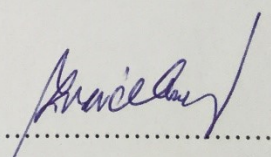
A – aktíva
BÚ – bankové úvery
CF – cash flow
CK – cudzí kapitál
CZ – cudzie zdroje
DHM – dlhodobý hmotný majetok
DNM – dlhodobý nehmotný majetok
DO – doba obratu
EAT – zisk po zdanení
EBIT – zisk pred zdanením a úrokmi
EBT – zisk pred zdanením
EVA – ekonomická pridaná hodnota
KD – krátkodobé dlhy
KFM – krátkodobý finančný majetok
KPI – kľúčové ukazovatele výkonnosti
KZ – krátkodobé záväzky,
NV+P – nedokončená výroba a polotovary
OA – obežné aktíva
ROA – rentabilita aktív
ROE – rentabilita vlastného kapitálu
ROCE – rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROS – rentabilita tržieb
T – tržby
Ú – nákladové úroky,
Ú – úroky
VH – výsledok hospodárenia
VK – vlastný kapitál
WACC – priemerné náklady kapitál

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 26.04.2019


.....
jméno a příjmení studenta